

RIESGO Industrial

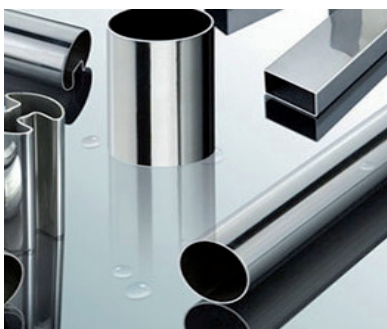
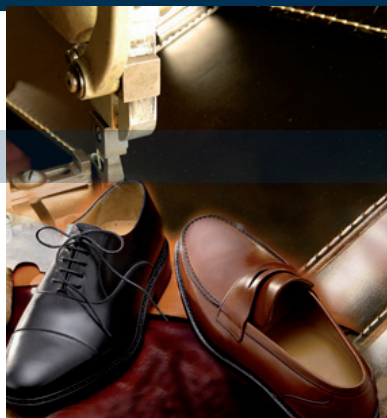
2012

ISSN 1794-2411



CONTENIDO

Presentación	1
La industria manufacturera	3
Cárnicos y pescado	23
Lácteos	35
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	45
Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches	55
Bebidas	65
Textiles	75
Confecciones	86
Cuero y marroquinería	96
Calzado	104
Madera	112
Muebles	121
Papel, cartón y sus productos	130
Imprentas, editoriales e industrias conexas	141
Químicos básicos	152
Otros químicos	161
Caucho y sus productos	171
Plásticos	180
Productos de barro, loza y porcelana	189
Vidrio y sus productos	199
Productos minerales no metálicos	209
Hierro y acero	222
Productos metálicos	234
Maquinaria y equipo	244
Aparatos y suministros eléctricos	252
Electrodomésticos	261
Vehículos automotores	270
Autopartes	282
Anexo	291
• Anexo 1:	Metodología para el cálculo del indicador de estado del sector
• Anexo 2:	Metodología para la proyección de los índices reales de producción y ventas de la industria manufacturera (2011-2013)
• Anexo 3:	Resultados de la proyección del índice de producción real de la industria manufacturera por sectores



Presentación

Riesgo Industrial es un estudio que analiza cuidadosamente las tendencias actuales y las perspectivas a futuro de la industria manufacturera colombiana. En él se estudian los 27 sectores más representativos de la industria, a los cuales Anif le viene haciendo seguimiento a través de los años. Con el objeto de mantener el carácter coyuntural del estudio, Anif recopila información macroeconómica y sectorial reciente, la cual proviene de varias fuentes, entre las cuales se encuentra el Dane, el Banco de la República, Fedesarrollo y la Superintendencia de Sociedades.

De acuerdo con lo anterior, el estudio incluye el análisis de las principales variables que determinan el comportamiento de la industria en general. Se tiene en cuenta la producción, las ventas, el empleo, el comercio exterior, la opinión de los empresarios, e indicadores de comportamiento financiero de los distintos sectores industriales. Como resultado de los análisis, se construye un indicador de estado y proyecciones de corto plazo, con lo cual se resume la situación económica y se examinan las tendencias previstas a futuro de los distintos sectores.

En definitiva, ofrecemos un completo informe del sector industrial colombiano, el cual es un insumo importante para la toma de decisiones de los distintos agentes económicos. Además, esperamos que los resultados presentados en este estudio sean útiles para la generación de conocimiento en el entorno académico y empresarial.

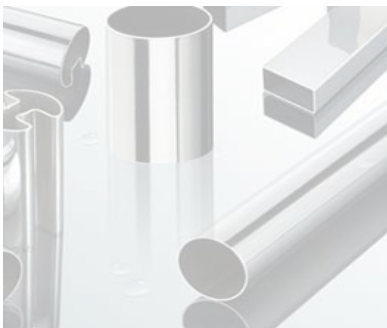
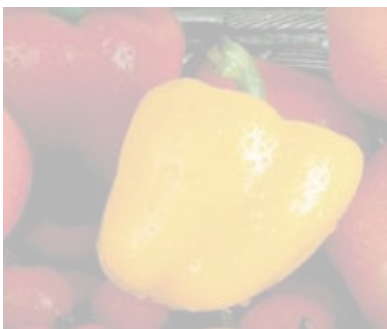
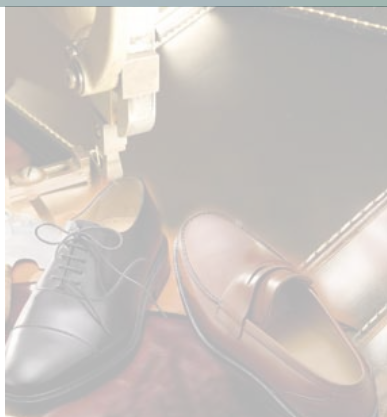
Sergio Clavijo
Presidente

RIESGO

Industrial



2012



Riesgo Industrial 2012

Es una publicación de la
Asociación Nacional de Instituciones Financieras · Anif

Director · Sergio Clavijo

Subdirector · Alejandro Vera

Investigadores · Alejandro Fandiño, Karen Erazo, Manuel I. Jiménez,
Manuel Pinilla, María Paula Salcedo, Sandra Zamora y Santiago Mora

Producción electrónica · Tatiana Herrera

Edición · Ximena Fidalgo

Impresión · Prisma Impresores

Directora Comercial y de Mercadeo

María Inés Vanegas / Publimarch Ltda.
Teléfonos: 310 15 00-310 18 60-310 20 41
Línea gratuita: 01 800 0119907
Fax: 217 0760 - 312 4550 · Calle 70A No.7-86

Correo electrónico · anif@anif.com.co

Página web · www.anif.co

Este documento se finalizó el 20 de marzo de 2012.

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

La industria manufacturera

Introducción

Entre los años 2008 y 2009, el PIB de la industria mostró una marcada desaceleración, decreciendo, en promedio, un -1.7% real anual. Sin embargo, a partir de 2010 la industria comenzó a mostrar señales de una recuperación moderada al crecer un 4.5% y, al tercer trimestre de 2011, el PIB manufacturero crecía al 4.1% anual. A pesar de estas importantes señales de recuperación, el crecimiento de la industria manufacturera aún dista de la expansión observada durante el período 2003-2007, cuando el crecimiento promedio del PIB industrial fue del 6.3%. Como resultado de la moderada expansión del PIB manufacturero en los últimos años y del mayor dinamismo de otros sectores, se ha presentado una continua disminución de la participación del sector en la producción total de la economía (en el año 2007 alcanzó una participación promedio del 14.2% frente al 12.7% alcanzado en el tercer trimestre de 2011), así como de la participación en el empleo total, la cual pasó del 19.8% al 17.4% en el mismo período.

Ahora bien, de acuerdo con la Muestra Mensual Manufacturera (MMM), durante el primer semestre de 2011 la producción industrial mostró señales de desaceleración, creciendo a junio sólo un 4.2% año corrido, como resultado de un efecto estadístico en contra, luego de que en el primer semestre de 2010 la producción industrial creciera a un vigoroso ritmo del 6.1%. Sin embargo, el crecimiento anual del 9.8% registrado en agosto, el mayor desde 2008, marcó un cambio de tendencia. Así, el crecimiento de la producción manufacturera llegó al 5% año corrido a septiembre de 2011. Al interior de la industria, 32 de los 48 sectores industriales incluidos en la MMM registraron un incremento en su producción. Los sectores que se destacaron por su elevada tasa de crecimiento en lo corrido del año fueron: equipo de transporte (27.6%), vehículos automotores (22.6%) e ingenios azucareros y trapiches (19.1%).

Por destino de los bienes producidos por la industria, luego de que a lo largo del año los bienes de capital registraran las tasas de crecimiento más elevadas, en septiembre se registró un cambio de tendencia y fueron los bienes asociados a la construcción los que presentaron la mayor variación respecto al mismo mes del año anterior (15.3%). Les siguieron los bienes de capital (9.2%) y los bienes de consumo (9.1%). Por su parte, los bienes intermedios registraron una contracción del -1.6% anual, siendo el componente más rezagado a lo largo de 2011.

De acuerdo con la Andi, según los datos más recientes de la Encuesta de Opinión Industrial Conjunta (EOIC), el buen comportamiento de la actividad

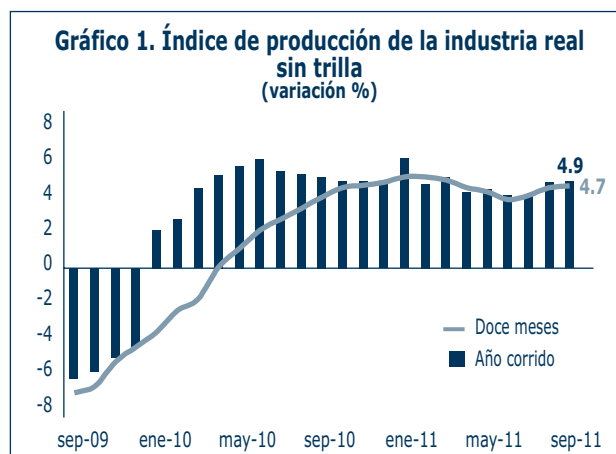
manufacturera está asociado al buen clima de negocios que perciben los empresarios del sector. Para septiembre de 2011, el porcentaje de industriales que consideraba que la situación de la empresa era buena fue del 68.2%, un aumento de 7.4 puntos con respecto a 2010. Asimismo, el 42.5% de los empresarios consideró que la situación de la empresa iba a mejorar en el futuro inmediato.

Uno de los factores que resultó determinante en el crecimiento de la producción y las ventas industriales en 2011 fue el buen comportamiento de las exportaciones industriales. Entre septiembre de 2010 y septiembre de 2011 éstas crecieron al 23%, gracias a: i) la diversificación de mercados desarrollada en los últimos años por los empresarios industriales, y ii) la entrada en vigencia de los tratados de libre comercio con Chile, el triángulo del norte de Centroamérica y más recientemente con Suiza y Canadá. Las importaciones industriales también mostraron un importante ritmo de crecimiento (34% acumulado en doce meses a septiembre de 2011), impulsadas por el buen comportamiento de la demanda interna, la revaluación del tipo de cambio y las rebajas arancelarias recientes.

El panorama descrito anteriormente muestra que, en el año 2011, se afianzó la recuperación de la industria, la cual había iniciado en 2010, luego del fuerte impacto que tuvo la crisis financiera internacional sobre la actividad manufacturera. De esta forma, se espera que en el corto plazo el comportamiento de la industria continúe siendo positivo. No obstante, factores como la turbulencia internacional, la persistente revaluación del tipo de cambio y los sobrecostos adicionales en materia de transporte producidos por la segunda ola invernal moderarán ligeramente las expectativas de crecimiento del sector.

Principales variables de la actividad económica

De acuerdo con la MMM del Dane, a partir abril de 2010 la producción industrial, en su variación en doce meses, comenzó a presentar crecimientos positivos luego de 17 meses consecutivos de contracciones. Este crecimiento alcanzó un máximo del 5.1% en enero de 2011. En los meses siguientes, el crecimiento de la producción manufacturera se moderó, ubicándose en un 4.7% en septiembre de 2011. A pesar de las muestras de desaceleración presentadas durante los dos primeros trimestres del año, en el mes de agosto la variación



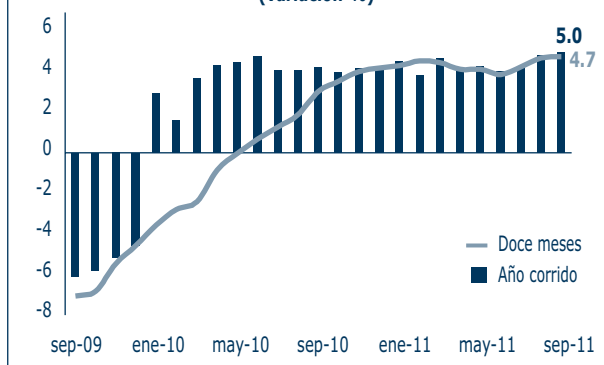
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Gráfico 2. Producción año corrido
(septiembre de 2011)

Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Gráfico 3. Producción en doce meses
(septiembre de 2011)

Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

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

Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

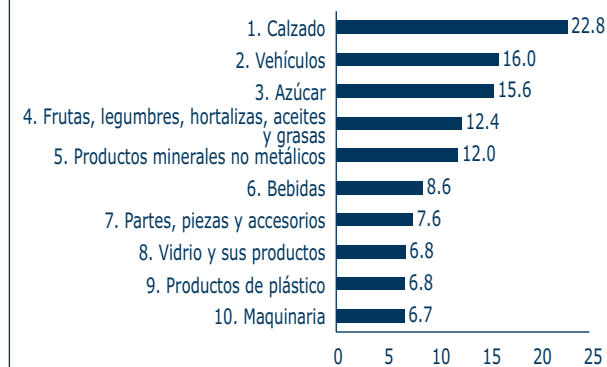
anual de la industria fue del 9.7%, el registro más alto presentado desde abril de 2008.

Dentro de la muestra analizada por Anif, 20 de los 27 sectores presentaron crecimientos positivos durante el período enero-septiembre de 2011. Los sectores que presentaron el mayor crecimiento en lo corrido del año a septiembre fueron: calzado (25.1%); vehículos (22.6%); azúcar (19.1%); partes, piezas y accesorios (13.6%) y productos de barro, loza y porcelana (12.7%). Por su parte, aquellos sectores que registraron los menores crecimientos en su producción fueron: hierro y acero (-9.4%); productos metálicos (-4.2%); madera (-3.5%); papel, cartón y sus productos (-3%) e imprentas, editoriales y anexos (-2.6%).

Por su parte, la demanda por productos industriales presentó un comportamiento similar al de la producción durante 2011. Entre enero y julio de 2011, el impulso que traían las ventas industriales desde 2010 se moderó y el crecimiento, variación en doce meses, se estabilizó en valores cercanos al 4.2%. Sin embargo, con el crecimiento del 9.6% anual presentado en agosto de 2011, las ventas industriales tomaron un nuevo impulso, cerrando en un 4.7% en su variación en doce meses a septiembre.

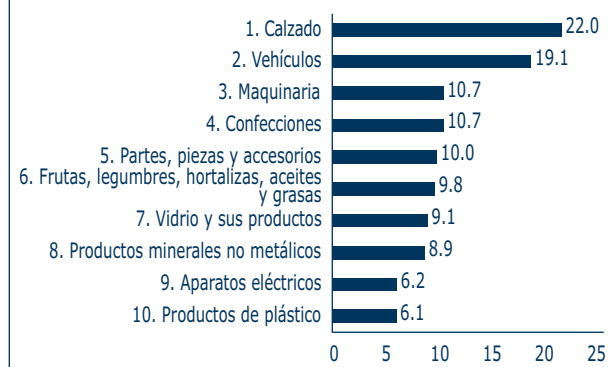
Dentro de la muestra analizada por Anif, se observó que, en lo corrido del año 2011 a septiembre, 21 de los 27 sectores presentaron crecimientos positivos en sus ventas. Entre éstos se destacan: calzado (22.8%); vehículos (16%); azúcar (15.6%); frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas (12.4%), y productos mi-

Gráfico 5. Ventas año corrido
(septiembre de 2011)



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Gráfico 6. Ventas en doce meses
(septiembre de 2011)



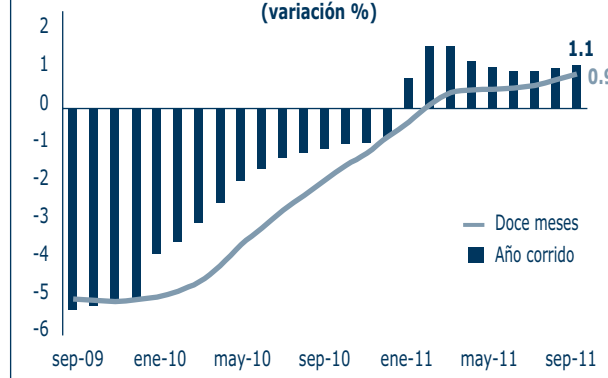
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

nerales no metálicos (12%). En contraste, los sectores que presentaron variaciones negativas en lo corrido del año fueron: hierro y acero (-9.6); madera (-7.1%); productos metálicos (-5.8%); curtiembres y marroquinería (-2.8%); imprentas, editoriales y anexos (-2.75%) y papel, cartón y sus productos (-0.69%).

Otra variable de importancia es el empleo industrial, el cual pasó de representar el 12% del empleo total entre julio y septiembre de 2010 al 13% en el mismo período de 2011. Esto fue el resultado del crecimiento en el personal ocupado por la industria manufacturera en lo corrido de 2011. En efecto, la variación del empleo industrial a septiembre de 2011 fue del 1.1% año corrido, mientras que un año atrás había presentado un decrecimiento del -1.1%. Dentro de los 27 sectores analizados por Anif, los que presentaron un mayor crecimiento en el personal contratado en lo corrido del año a septiembre fueron: vehículos (20.2%); calzado (11.8%); partes, piezas y accesorios (8.3%); químicos básicos (7.5%) y caucho (5.1%). Por su parte, los sectores que más destruyeron empleo fueron: electrodomésticos (-6%); cárnicos y pescado (-5.5%); papel, cartón y sus productos (-5.4%); confecciones (-4.5%), y bebidas (-4.1%).

Este crecimiento del empleo, en lo corrido del año, muestra que la recuperación de la producción industrial ha estado apalancada en nuevas inversiones, contrario a lo ocurrido el año anterior cuando se basó en la reutilización de la capacidad instalada existente. Esto se vio reflejado en el aumento del empleo permanente desde mayo de 2011; para septiembre de ese año, el empleo permanente crecía a un 0.3% año corrido.

Gráfico 7. Índice de empleo total de la industria real sin trilla
(variación %)



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

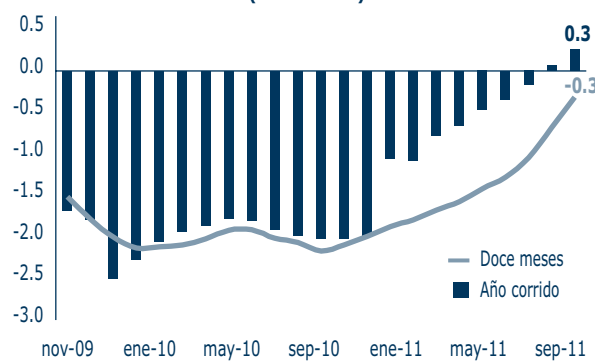
Gráfico 8. Empleo año corrido
(septiembre de 2011)



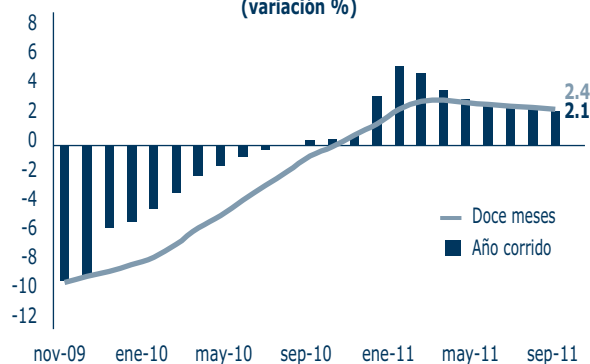
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

**Gráfico 9. Empleo en doce meses
(septiembre de 2011)**

Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

**Gráfico 10. Índice de empleo permanente de la industria
real sin trilla
(variación %)**

Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

**Gráfico 11. Índice de empleo temporal de la industria
real sin trilla
(variación %)**

Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

**Gráfico 12. Índice de Precios al Productor
(variación % anual)**

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

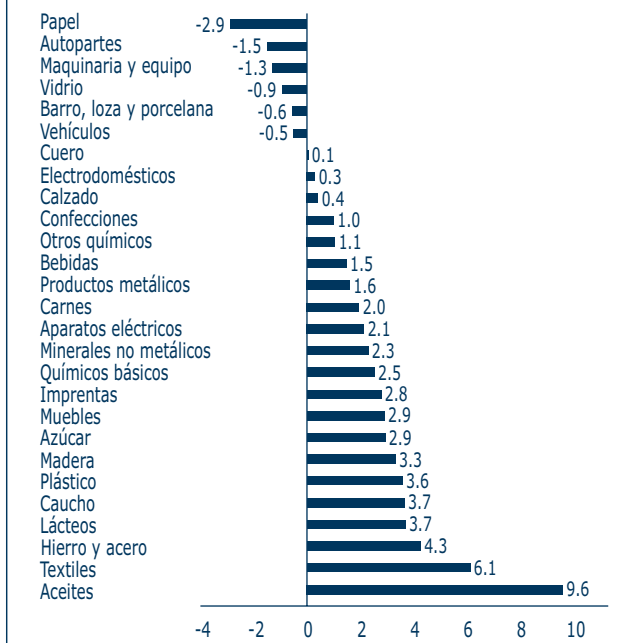
Sin embargo, este repunte no ha sido suficiente para alcanzar valores positivos en la variación en doce meses. En efecto, en septiembre de 2011, el empleo permanente decrecía al -0.3% en su variación en doce meses. Un año atrás, éste se contraía más (-2%).

Por otra parte, como era de esperar, el empleo temporal reaccionó primero al repunte de la producción. A partir del mes de mayo de 2010 el crecimiento anual de este tipo de empleo comenzó a presentar cifras positivas. Sin embargo, a partir de mayo de 2011 las contrataciones de carácter temporal comenzaron a perder dinamismo, justo en el momento en que el crecimiento del empleo permanente comenzó a tomar impulso. En línea con la variación anual, la variación en doce meses mostró una constante aceleración hasta el mes de abril de 2011, cuando creció un 3.1%. Posteriormente, la contratación de este tipo de empleo perdió impulso, cerrando con una expansión del 2.4% en la variación en doce meses a septiembre de 2011.

Precios y costos

Los precios finales de la industria manufacturera continuaron acelerándose en 2011 y a septiembre crecían al 5.7% anual. El comportamiento de los precios al productor de la industria manufacturera (IPP) muestra que la tendencia a la baja que traía el índice desde septiembre de 2008 tocó fondo en noviembre de 2009 (-3.4%), y a partir de ese momento y en línea con lo ocurrido con el IPC, los precios al productor

Gráfico 13. Sectores con mayor crecimiento de los precios finales
(variación % anual a septiembre de 2011)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Gráfico 14. Sectores con mayor crecimiento de los costos
(variación % anual a septiembre de 2011)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

comenzaron a registrar una senda expansiva. El alza de los precios de la industria puede explicarse, en buena parte, por el cierre de la brecha del Producto, el fuerte impacto que tuvo la ola invernal en materia de transporte terrestre y la devaluación de la tasa de cambio que se presentó entre agosto y diciembre de 2011 y que puso presión sobre los bienes importados.

De acuerdo con el destino económico, al corte de septiembre de 2011, el mayor incremento en los precios se presentó en los bienes de consumo intermedio, donde éstos crecieron al 9.6% anual. Por su parte, los precios de los bienes de consumo final y de materiales de construcción registraron incrementos del 6.6% y el 6.3% respectivamente, mostrando, al igual que los bienes industriales, una importante aceleración a partir del primer trimestre de 2011. De otra parte, el menor crecimiento de los precios al productor se dio en los bienes de capital. Sin embargo, la tendencia de precios negativos que se venía presentando desde octubre de 2009 se revirtió en agosto de 2011, en concordancia con la devaluación del tipo de cambio, y a septiembre los precios de este tipo de productos crecían a un 1.5% anual.

A un mayor nivel de desagregación, de los 27 sectores que contempla el estudio, 21 mostraron incrementos en sus precios finales, nivel muy superior al del año anterior, cuando únicamente 10 sectores presentaron aumentos en sus niveles de precios. Los sectores con los mayores crecimientos en sus precios, a septiembre de 2011, fueron: aceites (9.6%

anual); textiles (6.1%); hierro y acero (4.3%); lácteos (3.7%) y caucho (3.7%). Por su parte, los sectores con las mayores variaciones negativas fueron: papel (-2.9%); autopartes (-1.5%); maquinaria y equipo (-1.3%); vidrio (-0.9%) y barro, loza y porcelana (-0.6%).

Con respecto a los costos (laborales más materia prima), se encontró que el incremento promedio en los sectores analizados fue del 4% anual para septiembre de 2011. En este sentido, los sectores que más vieron incrementar sus costos fueron: aceites (19%); aparatos eléctricos (12.7%); productos metálicos (10.7%); hierro y acero (10.4%) y vidrio (8.5%). Por su parte, los únicos cuatro sectores en los que los costos disminuyeron fueron: barro, loza y porcelana (-16.5%); cuero (-9.1%); vehículos (-0.8%) y electrodomésticos (-0.5%).

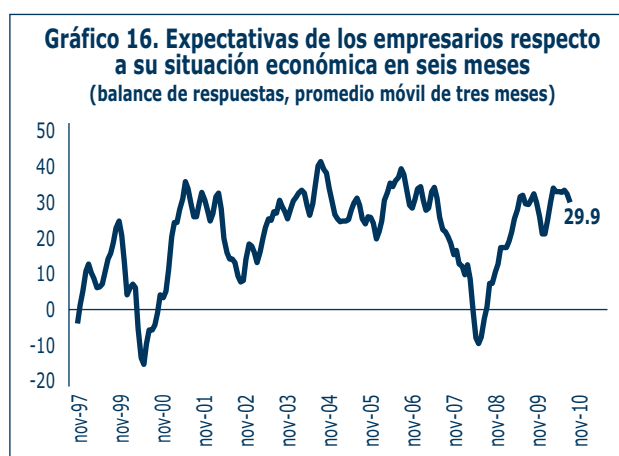
Opinión de los empresarios

La Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) de Fedesarrollo mostró que, a septiembre de 2011, los industriales continuaban percibiendo con optimismo su situación económica actual. En efecto, el balance de respuestas a septiembre de 2011 se ubicó en 46, el mayor valor desde diciembre de 2007 cuando la industria crecía un 9.7% en su variación en doce meses. Este optimismo coincide con los buenos resultados en la producción y las ventas de la industria que en agosto de 2011 crecieron a su mayor ritmo desde abril de 2008.

A nivel sectorial, al concluir el tercer trimestre de 2011, los sectores industriales más optimistas con respecto a su situación económica actual fueron: fabricación de papel y cartón; madera y manufacturas; fabricación de productos minerales no metálicos; fabricación de maquinaria y equipo, y fabricación de prendas de vestir. A su vez, los sectores industriales en los cuales los empresarios registraron un menor optimismo fueron: fabricación de



*A septiembre.
Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



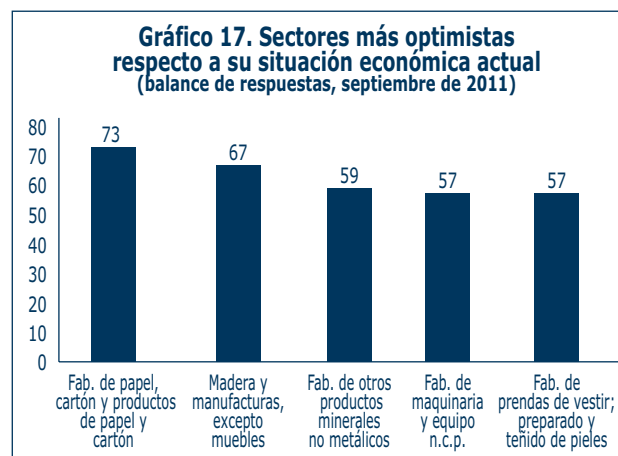
Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

productos de caucho y plástico; actividades de edición e impresión; curtido y preparado de cueros; fabricación de productos textiles y fabricación de muebles.

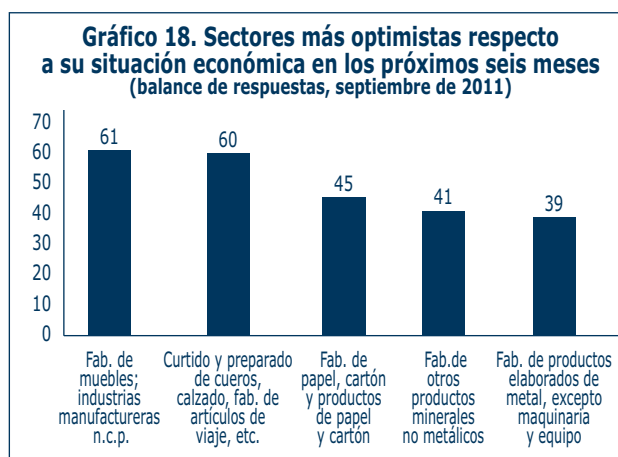
El optimismo de los industriales también se vio reflejado en la percepción de los empresarios del sector respecto a su situación económica dentro de seis meses. En efecto, el balance de respuestas para septiembre de 2011 fue de 30, con lo cual este indicador se niveló en valores altos luego de presentar una importante caída durante el cuarto trimestre de 2010.

Por otra parte, las variables que permiten analizar la dinámica de la demanda a través de la EOE vienen registrando una clara mejoría desde junio de 2009. Esto se ve reflejado en unos mayores volúmenes de pedidos y menores niveles de existencias. En efecto, aunque el balance de respuestas del nivel de pedidos aún se encontraba en terreno negativo en septiembre de 2011 (-15), esta cifra fue superior a la registrada en septiembre de 2010 cuando fue de -21. Los sectores que tuvieron altos volúmenes de pedidos y que presentaron un balance de respuestas positivo fueron: curtido, preparación de cueros y calzado; fabricación de productos minerales no metálicos, y productos alimenticios y bebidas.

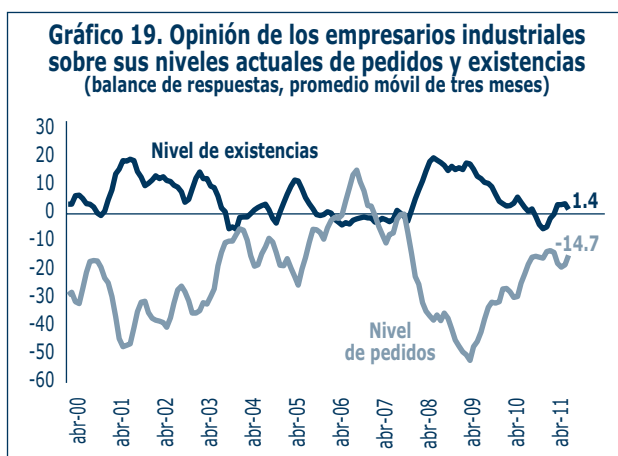
Por otro lado, el nivel de existencias muestra que el balance de respuestas presentó una continua disminución entre agosto de 2008 y septiembre de 2011, cuando este indicador pasó de 20 a 1. Sin embargo, en los últimos meses se presentó una leve desmejora, teniendo en cuenta que entre diciembre de 2010 y abril de 2011 el balance de respuestas se había ubicado en terreno negativo. De todas maneras, los valores actuales del balance de respuestas de este indicador se encuentran en niveles históricamente bajos y similares a los alcanzados en los meses anteriores a la crisis. Lo anterior es señal de que los industriales han venido desacumulando existencias en lo corrido del año, dado el mejor nivel de demanda que enfrentan. A nivel sectorial, el balance de respuestas muestra que en 6 de los 16 sectores analizados se presentó desacumulación de inventarios y tan sólo en 3 sectores se presentó acumulación de existencias. Por su parte, los sectores que presentaron las mayores bajas en sus niveles de inventarios fueron: fabricación de productos minerales no metálicos; productos textiles; fabricación de muebles, y fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos. En cambio, los sectores de fa-



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Cuadro 1. Opinión de los empresarios
(balance de respuestas, septiembre de 2011)

Sector	Situación económica	Nivel de existencias	Nivel de pedidos
Productos alimenticios y bebidas	35	-4	4
Productos textiles	58	-14	-29
Prendas de vestir; preparado y teñido de pieles	57	0	0
Madera y manufacturas excluidos muebles	67	0	0
Curtido y preparación de cueros, calzado, maletas, etc.	30	0	10
Papel, cartón y productos de papel y cartón	73	0	0
Edición e impresión	33	0	-29
Fabricación de sustancias y productos químicos	46	7	-23
Fabricación de productos de caucho y de plástico	42	5	0
Fabricación de otros productos minerales no metálicos	59	-25	6
Fabricación de productos metalúrgicos básicos	55	0	-9
Fabricación de productos elaborados de metal, excluidos maquinaria y equipo	44	0	-11
Fabricación de maquinaria y equipo	57	-10	-8
Fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos	54	-11	-31
Fabricación de vehículos automotores y remolques	47	8	-27
Fabricación muebles y demás manufactureras n.c.p.	22	-14	-28

Fuente: EOE-Fedesarrollo.

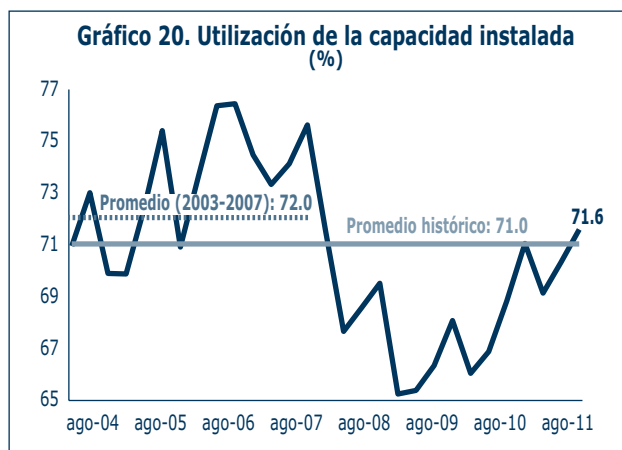
bricación de vehículos automotores, fabricación de sustancias y productos químicos, y fabricación de caucho y plástico fueron los únicos 3 sectores en donde hubo acumulación de existencias.

Otra variable importante para analizar el comportamiento de la demanda y su relación con la oferta industrial es el comportamiento de la utilización de la capacidad instalada (UCI). Según datos de Fedesarrollo, la UCI fue del 71.6% a agosto de 2011 frente a una utilización de la capacidad instalada del 68.8% en agosto de 2010. El constante incremento que ha presentado la UCI a partir de febrero de 2009 ha llevado a que este indicador se ubique por encima del promedio histórico del 71%. La mayor utilización de la capacidad instalada industrial es el resultado de:

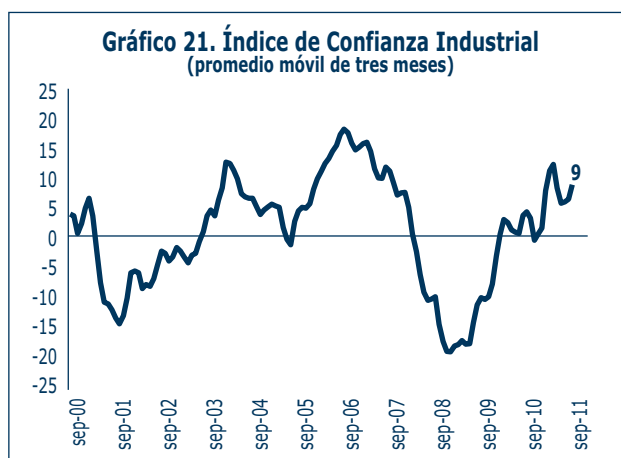
i) la recuperación del crecimiento del PIB, que para el año 2011 estará cercano al 5.5%; ii) el impulso de la demanda interna que, como se mencionó, ha afectado positivamente el nivel de pedidos industriales; y iii) el importante crecimiento del 23%, entre septiembre de 2010 y septiembre de 2011, de las exportaciones de productos industriales, gracias a la entrada en vigencia de tratados comerciales como los del EFTA (Suiza), Canadá y el Triángulo del Norte de Centroamérica (El Salvador, Honduras y Guatemala).

De otro lado, el Índice de Confianza Industrial (ICI), que tiene en cuenta el nivel de existencias, el volumen actual de pedidos y las expectativas de producción para el próximo trimestre, continuó presentando un comportamiento positivo. En septiembre de 2011, el promedio móvil

Gráfico 20. Utilización de la capacidad instalada (%)



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

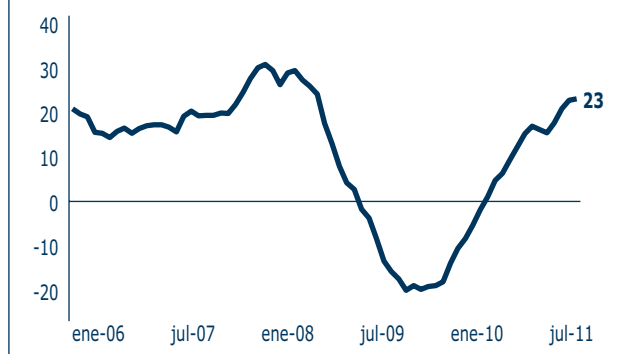
a tres meses del ICI se ubicó en 9. Sin embargo, entre marzo y abril había alcanzado valores de 11 y 12 respectivamente, con lo que se presentó una ligera desaceleración en el tercer trimestre de 2011. La estabilización del ICI en valores positivos hace prever un buen comportamiento industrial en el mediano plazo, teniendo en cuenta que la correlación entre la producción industrial y el comportamiento del ICI seis meses atrás era de 0.96.

Por último, el comportamiento del balance de respuestas de las condiciones para la inversión se ha estabilizado en valores positivos. En agosto de 2011, las condiciones económicas para la inversión tuvieron un balance de 22 cuando un año atrás había sido de 18. En efecto, al corte de agosto de 2011, el 35% de los empresarios encuestados opinó que las condiciones económicas eran favorables para invertir frente a un 13% que opinó lo contrario. Por su parte, las condiciones sociopolíticas presentaron un leve retroceso entre un año y otro. En agosto de 2010 estas condiciones habían tenido un balance de 29, su máximo valor luego de la crisis financiera, mientras que en agosto de 2011 el balance fue cercano a 15. Donde, un 28% de los empresarios opinó que éstas eran favorables para la inversión frente a un 14% que opinó que eran desfavorables.

Comercio exterior

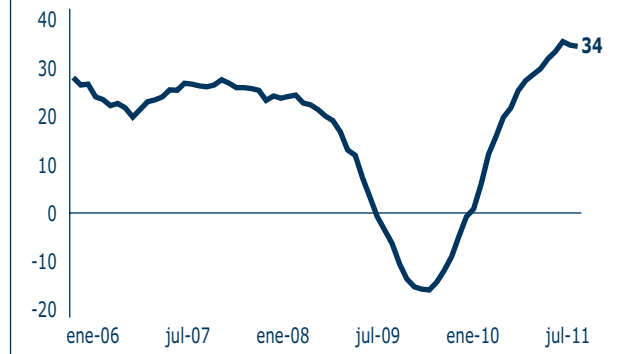
Al finalizar el tercer trimestre de 2011, el valor de las exportaciones industriales fue de US\$21.996 millones, mostrando un crecimiento del 23%. Esta importante dinámica se dio a pesar de la contracción de las ventas industriales a Venezuela, las cuales decrecieron un -13% en su variación en doce meses a septiembre de 2011. Este país continuó perdiendo importancia en la participación relativa de las exportaciones industriales. A septiembre de 2011 alcanzó el 5.7% del total de exportaciones industriales y se ubicó como el tercer destino en importancia, luego de que Ecuador lo sobrepasara en agosto de 2010.

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



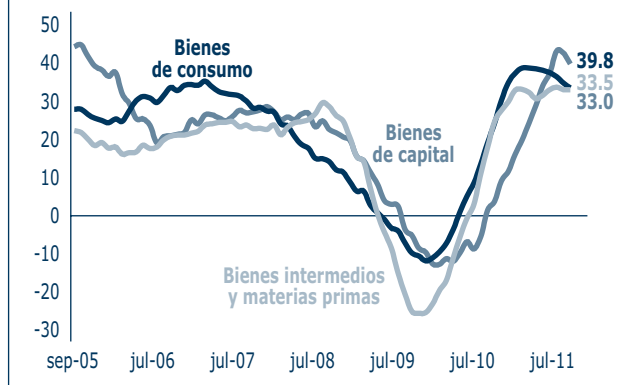
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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



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

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



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

Entre septiembre de 2010 y septiembre de 2011 las exportaciones de productos industriales a Estados Unidos alcanzaron una cifra récord de US\$6.059 millones, lo cual significó un importante crecimiento del 22.4%. Esto ubica a ese país como el mayor socio comercial de productos industriales con un 27.2% de participación en el total. Por otra parte, además de Venezuela, los mayores socios comerciales de productos industriales en la región fueron Ecuador y Brasil. Las exportaciones de bienes manufacturados tuvieron una importante dinámica hacia este último país, creciendo por encima del 50% entre mayo de 2010 y julio de 2011 y cerrando con un crecimiento del 37.4% en doce meses a septiembre de 2011. Este comportamiento es señal de que los empresarios industriales están logrando sustituir con éxito el mercado venezolano, y que países como Brasil, Perú y Chile están ganando importancia como socios comerciales de los productos manufacturados.

Al interior de la industria, 20 de los 27 sectores que conforman la muestra presentaron crecimientos positivos a septiembre de 2011. Los sectores que más aportaron al crecimiento de las ventas externas de la industria fueron: frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas (56.8%); vehículos (54.6%); caucho y sus productos (32.1%) y químicos básicos (27.7%). En cambio, los sectores que presentaron las mayores contracciones fueron: lácteos (-44.7%); muebles (-43.2%); hierro y acero (-7.2%) y autopartes (-6.6%). Por su parte, las importaciones de bienes industriales crecieron un 34% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011, continuando con la senda expansiva que se viene presentando desde el mes de julio de 2010. Este importante crecimiento es el resultado del dinamismo de la demanda interna, de la revaluación del peso que a inicios de septiembre acumulaba un 7% año corrido y de las rebajas arancelarias recientes. A nivel más desagregado, la importación de bienes industriales mostró crecimientos positivos en todos los sectores analizados. Los sectores que más ayudaron a impulsar las importaciones manufactureras fueron: lácteos (162.1%); confecciones (69.4%); vehículos (62.5%) y productos metálicos (52.9%).

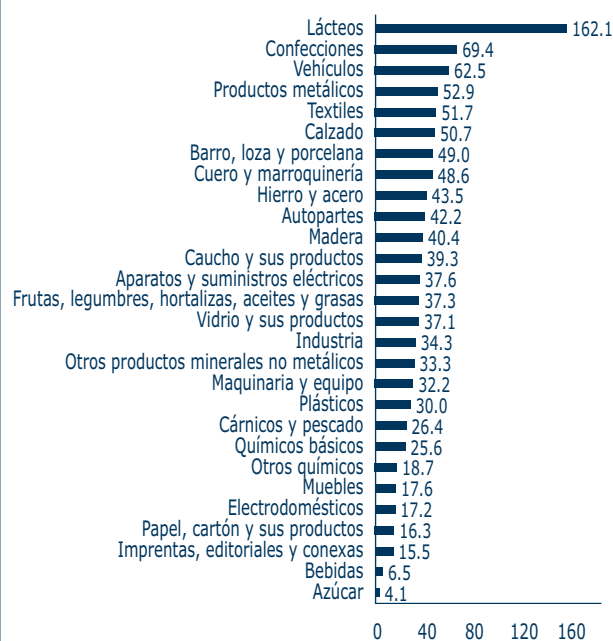
De acuerdo con la clasificación Cuode, a septiembre de 2011, las importaciones de los diferentes tipos de bienes mostraron una tendencia hacia la desaceleración. Los bienes de consumo, que fueron los primeros que presentaron una acelerada recuperación luego del periodo de desace-

Gráfico 27. Crecimiento sectorial de las exportaciones
(variación % del acumulado en doce meses a septiembre de 2011)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Gráfico 28. Crecimiento sectorial de las importaciones
(variación % del acumulado en doce meses a septiembre de 2011)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

lización económica de 2008-2009, alcanzaron su máximo crecimiento en una década en el mes de febrero de 2011 (38.7%). A partir de ese momento, las importaciones de este tipo de bienes moderaron su expansión y a septiembre crecían un 33.5%. A mayor nivel de desagregación, se observa que los bienes de consumo duradero han liderado el crecimiento de las importaciones de este tipo de bienes. En efecto, a febrero de 2011 crecían al 52% en la variación en doce meses y a partir de ese momento la importación de estos bienes se desaceleró, cerrando en septiembre con una expansión del 36.6%.

Las importaciones de bienes intermedios y materias primas, que fueron las que más se afectaron durante la crisis, presentaron un importante crecimiento del 33% a septiembre de 2011. Estas mostraron una estabilización de su crecimiento en valores superiores al 30% a partir de enero de 2011. Este tipo de importaciones estuvo jalonado por las compras de combustibles y lubricantes que a septiembre mostraban un crecimiento del 66.8% en doce meses. Por su parte, la compra de bienes industriales creció a un ritmo más moderado del 30%.

Finalmente, los bienes de capital registraron un crecimiento del 39.8% a septiembre de 2011, aunque mostraron una ligera desaceleración respecto al 43.1% exhibido en mayo del mismo año. Dentro de los distintos bienes que componen el sector de bienes de capital se observa que todos los subsectores crecieron por encima del 30%, aunque en los últimos meses se han presentado ligeras desaceleraciones. Los subsectores que más crecieron fueron: sector agrícola (87.4%) y sector de materiales de construcción (61.8%). El subsector industrial creció a una tasa más moderada, aunque igualmente alta del 33.6%. Esto permite inferir que gracias a la tendencia revaloracionista presentada durante la mayor parte del año, las firmas industriales han podido renovar su maquinaria y equipo, con lo cual se espera un aumento de la productividad industrial durante el año 2012.

Perspectivas

En el quinquenio 2003-2007 la producción de la industria manufacturera experimentó uno de los crecimientos más altos de las últimas décadas (6.7%), gracias al boom económico mundial presentado durante esos años. Sin embargo, con la llegada de la crisis económica mundial, la industria fue uno de los sectores que más se vio afectado, pasando a contraerse, en promedio, un -3.8% entre 2008 y 2009. A partir de 2010, el sector industrial comenzó a mostrar señales de recuperación, lo que se vio reflejado en una tasa de crecimiento del 4.8% variación en doce meses al cierre de ese año, y hasta septiembre de 2011 crecía a un ritmo similar del 4.9% año corrido.

Así, la recuperación de la producción real ha sido estable, pero a un ritmo más moderado respecto a los elevados crecimientos registrados en

el período anterior a la crisis. La caída y posterior moderada recuperación han llevado a que la actividad industrial se vea rezagada con respecto a sectores de más rápido crecimiento como la construcción, el comercio y, en especial, el sector mineroenergético. Con esto, en un corto período, la producción industrial ha perdido terreno dentro de la producción total de la economía, pasando de representar el 14.2% del PIB en el cuarto trimestre de 2006 a tan sólo el 12.7% en el tercer trimestre de 2011. Se espera que este proceso de desindustrialización acelerado continúe, al punto de que para finales del año 2012 la industria manufacturera pasaría a representar el 12.5% del PIB.

Por su parte, las ventas industriales presentaron un comportamiento similar al de la producción. Luego de acumular una contracción del -3.9%, en promedio, entre 2008 y 2009, las ventas industriales se recuperaron, creciendo al 4.1% en la variación en doce meses al cierre de 2010, y mostrando un crecimiento del 4.8% año corrido a octubre de 2011.

El buen comportamiento de la producción y las ventas industriales a lo largo de 2011 estuvo asociado con: i) el importante dinamismo del

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

	Observado	Proyectado		
	2010	2011	2012	2013
Cárnicos y pescado	1.1	10.1	13.9	6.7
Lácteos	2.7	-0.1	1.3	2.1
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	6.6	6.2	8.5	5.1
Azúcar	-20.6	20.4	20.3	9.1
Bebidas	-3.5	4.9	-0.5	-2.3
Textiles	6.8	6.8	-2.4	0.4
Confecciones	19.9	4.9	4.6	0.8
Cuero y marroquinería	27.1	-1.1	3.9	1.2
Calzado	14.9	24.0	10.4	1.3
Madera	1.8	-2.2	4.6	2.4
Muebles	13.6	-1.3	2.0	4.7
Pape, cartón y sus productos	2.4	-1.5	-0.8	1.5
Imprentas, editoriales y conexas	-3.4	-2.3	-0.5	-0.3
Químicos básicos	10.7	7.1	8.6	8.9
Otros químicos	8.4	4.8	-4.0	-0.4
Caucho y sus productos	2.6	6.5	-0.3	2.5
Plásticos	7.2	6.7	5.5	7.0
Barro, loza y porcelana	7.2	14.2	7.5	4.0
Vidrio y sus productos	14.7	7.1	0.3	2.7
Otros productos minerales no metálicos	-3.5	12.0	13.0	9.2
Hierro y acero	4.3	-6.5	5.1	-1.4
Productos metálicos	9.5	-3.1	-6.7	-0.3
Maquinaria y equipo	15.7	5.5	7.0	5.0
Aparatos y suministros eléctricos	12.3	5.0	5.0	4.0
Electrodomésticos	1.1	1.9	-9.9	-0.2
Vehículos	38.3	17.0	5.0	9.8
Autopartes	23.8	12.0	0.0	5.0
Industria	4.8	5.2	4.5	3.8

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

consumo final de la economía, que en el período enero-septiembre creció al 8% real anual, lo cual ayudó a impulsar sectores de consumo industrial como calzado, vehículos, cárnicos y pescado, textiles, entre otros; ii) las bajas tasas de interés reales que impulsaron la inversión, lo cual ayudó a que la producción de bienes de capital industrial creciera por encima del 10% a octubre de 2011, y iii) una positiva dinámica de las exportaciones industriales, que al cerrar el tercer trimestre del año crecían al 23% en doce meses, pese a la contracción del -13% de las ventas industriales hacia Venezuela, y donde se destacaron los crecimientos acelerados a mercados no tradicionales como los de Canadá (32%), Brasil (30%), Corea (26%) y Chile (25%).

De esta forma, se espera que al final de 2011 la producción y las ventas de la industria manufacturera hayan continuado con una dinámica positiva. Así, habrían cerrado el año con crecimientos del 5.2% anual y el 5.0% respectivamente.

Por otra parte, el empleo industrial fue la variable más afectada con la crisis que se presentó entre los años 2008 y 2009, y como era de es-

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

	Observado	Proyectado		
	2010	2011	2012	2013
Cárnicos y pescado	2.7	2.4	2.4	5.6
Lácteos	-3.1	1.2	3.3	2.4
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	6.0	12.5	12.7	7.5
Azúcar	-18.6	17.1	14.4	0.5
Bebidas	-4.7	11.2	3.7	0.2
Textiles	7.0	6.0	2.6	2.5
Confecciones	13.2	5.4	2.3	0.9
Cuero y marroquinería	20.1	-0.1	7.5	4.8
Calzado	14.7	23.5	4.2	4.5
Madera	2.8	-5.5	4.3	-2.8
Muebles	12.3	4.8	2.2	2.2
Papel, cartón y sus productos	4.4	0.3	3.3	2.4
Imprentas, editoriales y conexas	3.6	-1.0	-0.1	2.4
Químicos básicos	10.1	5.6	11.4	7.1
Otros químicos	3.9	4.4	0.0	2.7
Caucho y sus productos	4.1	3.6	7.1	5.0
Plásticos	7.6	6.2	4.1	6.6
Barro, loza y porcelana	-1.1	2.1	2.6	6.2
Vidrio y sus productos	10.3	6.8	4.8	4.4
Otros productos minerales no metálicos	-3.5	12.2	16.1	10.6
Hierro y acero	6.2	-8.0	-2.2	-0.8
Productos metálicos	9.0	-4.8	2.4	3.3
Maquinaria y equipo	13.1	7.5	12.4	10.4
Aparatos y suministros eléctricos	9.5	4.8	6.1	4.7
Electrodomésticos	-1.5	1.1	2.5	4.0
Vehículos	34.6	12.0	1.4	20.5
Autopartes	17.7	5.9	1.0	5.7
Industria	4.2	5.0	4.8	4.3

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

perar, su recuperación ha sido lenta y rezagada. Este comportamiento estuvo asociado a que, en un comienzo, la recuperación industrial se vio apalancada por la reutilización de la capacidad instalada existente. Sin embargo, a partir del primer trimestre de 2011, cuando el nivel de capacidad instalada se acercó a su promedio histórico, las firmas industriales aumentaron la demanda por nuevos trabajadores como consecuencia del desarrollo de nuevas inversiones. Así, en 2011, con la consolidación de la recuperación industrial, el empleo permanente comenzó a mostrar tasas de crecimiento mayores que las registradas por el empleo temporal (contrario a lo acontecido en lo corrido de 2010), con lo cual la tasa de crecimiento del empleo permanente pasó de contraerse un -2% año corrido en septiembre de 2010, a presentar un crecimiento del 0.3% año corrido en el mismo mes de 2011.

En 2012 existen diversos factores que hacen prever que las distintas variables de la industria continuarán mostrando un buen desempeño. Sin embargo, se espera que el crecimiento de la producción y el de las ventas manufactureras presenten una ligera desaceleración a causa de: a) la persistencia de los problemas comerciales con Venezuela; b) los sobrecostos de transporte (de todo tipo), y c) los riesgos de agravamiento de la apreciación cambiaria, tal como está ocurriendo en los inicios de este año, una vez parece alejarse la amenaza de una nueva recesión en Estados Unidos. También podría jugar un papel negativo la desgravación arancelaria implementada por el gobierno en 2010, que induciría una fuerte competencia de productos importados. Todo esto enmarcado en un proceso de desindustrialización acelerado que ha afectado al país en los últimos años.

Ahora, uno de los factores que incidirá positivamente en el desempeño industrial son las condiciones favorables para la inversión. En efecto, los empresarios industriales han venido realizando constantes esfuerzos en materia de inversión e innovación al interior de las firmas. Según la Encuesta Anual Manufacturera (EAM), la inversión neta respecto al valor agregado generado por la industria pasó del 2.8% en 2009 al 4.9% en 2010, lo cual se explica por un impresionante crecimiento del 294% en la inversión neta. Este importante salto de la inversión industrial ha permitido que el indicador de capacidad instalada calculado por Fedesarrollo se encuentre por debajo del nivel observado en el período 2003-2007, cuando se presentó el mayor ritmo de crecimiento manufacturero de las últimas décadas. Así, muchos sectores industriales aún cuentan con un importante margen de crecimiento para el año 2012.

Por su parte, los indicadores de confianza empresarial del sector manufacturero lucen favorables. Los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo (EOE) a septiembre de 2011 muestran una marcada mejoría en las expectativas empresariales sobre la situación económica en los próximos seis meses. El valor del balance de respuestas se encuentra en niveles históricamente altos (30), con lo cual se espera un buen comportamiento de la producción y las ventas industriales durante

el primer semestre de 2012. De igual manera, durante el tercer trimestre de 2011, el Índice de Confianza Industrial (ICI) se estabilizó en valores elevados. El valor del balance de respuestas en septiembre de 2011 fue de 9, mientras que un año atrás había sido de 4, lo que se traduce en un significativo aumento de los empresarios que consideran que cuentan con un volumen alto de pedidos, bajas existencias y unas expectativas favorables en el mediano plazo.

En el frente externo se espera que las exportaciones industriales continúen creciendo como consecuencia de la apertura de nuevos mercados e internacionalización de las empresas. En efecto, los empresarios industriales se han enfocado, con éxito, en diversificar sus destinos de exportación, lo que ha permitido que mercados no tradicionales para este tipo de productos, como Brasil, Chile, China, o los países del Triángulo del Norte de Centroamérica, hayan aumentado considerablemente su participación dentro de las exportaciones industriales en los últimos cinco años. Sin embargo, según un reciente informe presentado por el DNP, en 2012 aún existe espacio para ampliar la diversificación de productos y mercados. Esto es cierto, especialmente con países asiáticos y europeos, donde el nivel de penetración y de sofisticación de los productos industriales que se exportan es todavía bajo.

Por otra parte, la agenda de internacionalización de la economía que se ha trazado el país durante las últimas administraciones, a través de la firma de tratados de libre comercio, permitirá ahondar la diversificación de destinos y productos. En el año 2011, la agenda de internacionalización se profundizó notablemente con la entrada en vigencia de los tratados de libre comercio con Suiza y Canadá. Sin embargo, el logro más destacable fue la ratificación del TLC con Estados Unidos (luego de un tortuoso proceso de negociación y ratificación que tomó ocho años) y con esto, el restablecimiento de las preferencias arancelarias unilaterales que estarán vigentes hasta el segundo semestre de 2012, cuando se planea que entre en funcionamiento el TLC con ese país. Con la entrada en vigencia de los tratados de libre comercio con estos tres países se espera una aceleración del comercio intra-industrial, pero más significativo aun será que sectores de mediana y alta tecnología (confecciones; cuero y marroquinería; calzado y productos metalúrgicos) tenderán a ganar participación dentro de las exportaciones manufactureras a esos países, gracias a la ventaja comparativa relativa con la que cuentan.

Sin embargo, y a pesar de los significativos avances presentados durante los últimos años, las exportaciones industriales se desacelerarán al crecer alrededor del 8.1% en 2012 (vs. el 23% en 2011). Esta moderación de las expectativas de crecimiento será el resultado de la conjugación de tres factores: i) el efecto que tendrá la turbulencia internacional sobre el crecimiento económico de los países desarrollados (a donde se dirige alrededor de la mitad de las exportaciones manufactureras del país), ii) la persistente revaluación y volatilidad de la tasa de cambio ocasionada, en buena medida, por el boom minero-energético, el cual

continuará impulsando una cuantiosa entrada de divisas a la economía, y iii) una nueva contracción de las exportaciones manufactureras al mercado venezolano.

Con todo esto en mente, existen factores que hacen prever que la recuperación de la industria continuará presentándose a lo largo de 2012, aunque las tasas de crecimiento se moderarán de forma leve con respecto a las observadas en 2011. Así las cosas, las proyecciones de Anif indican que la producción industrial crecerá un 4.5% anual en la variación en doce meses al cierre de 2012. Los sectores que presentarán los mayores crecimientos proyectados serán: azúcar (20.3%); cárnicos y pescado (13.9%) y otros productos minerales no metálicos (13%). A su vez, las ventas industriales presentarán un crecimiento del 4.8% en doce meses al cierre de 2012. Los sectores más destacados serán: otros productos minerales no metálicos (16.1%); azúcar (14.4%) y frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas (12.7%). Esto sería consistente con un PIB industrial que se desaceleraría desde el 4.2% real anual al cierre de 2011 hacia el 3.8% en 2012.

Análisis de riesgo financiero

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

Las estimaciones preliminares señalan que para el año 2011 el indicador de cobertura de intereses promedio de los sectores analizados se ubicó en 1.0, con lo cual, para los sectores industriales incluidos en la muestra, la utilidad operacional alcanza exactamente para cubrir el pago de los intereses. Sin embargo, si se compara con el resultado promedio observado en el año 2010, se percibe una disminución de 3 puntos porcentuales, dejando al sector en una situación menos holgada. Los sectores de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas; bebidas y textiles fueron los únicos que presentaron mejoras en su cobertura entre los años 2010 y 2011. La proyección hecha para el año 2011 muestra que la mayor parte de sectores (20) tendrá un indicador de cobertura inferior a su promedio histórico (2007-2011).

Igualmente, se espera que al finalizar el año 2011, los sectores que hayan presentado los mejores índices de cobertura sean frutas, legumbres y hortalizas, aceites y grasas (3); bebidas (2.8) y hierro y acero (2.4). Únicamente los sectores de papel, cartón y sus productos y madera presentarán indicadores ligeramente negativos.

Cuadro 4. Indicador de cobertura de intereses

Sector	Promedio 2007-2011	2010	2011 (p)	Diferencia (%)
Cárnicos y pescado	1.3	1.7	1.6	-0.1
Lácteos	0.9	1.0	0.4	-0.6
Frutas, legumbres y hortalizas, aceites y grasas	1.6	1.0	3.0	2.0
Azúcar	1.6	2.4	2.1	-0.3
Bebidas	1.9	2.6	2.8	0.1
Textiles	0.5	0.6	0.9	0.2
Confecciones	0.8	0.8	0.6	-0.3
Cuero y marroquinería	0.6	0.8	0.3	-0.5
Calzado	1.2	1.2	1.2	0.0
Madera	0.6	0.2	0.0	-0.3
Muebles	1.7	1.7	1.6	-0.1
Papel, cartón y sus productos	0.5	0.0	0.0	0.0
Imprentas, editoriales y conexas	0.9	0.9	0.6	-0.3
Químicos básicos	1.1	1.2	1.1	-0.1
Otros químicos	1.6	1.9	1.5	-0.4
Caucho	0.7	0.7	0.7	0.0
Plásticos	0.9	0.9	0.9	-0.1
Barro, loza y porcelana	0.7	0.8	0.3	-0.5
Vidrio y sus productos	2.3	2.5	1.7	-0.8
Productos minerales no metálicos	1.0	0.6	0.6	0.0
Hierro y acero	1.7	2.9	2.4	-0.5
Productos metálicos	0.7	0.8	0.3	-0.5
Maquinaria	2.2	2.3	1.5	-0.9
Aparatos eléctricos	1.1	1.0	0.4	-0.6
Electrodomésticos	1.0	0.9	0.2	-0.7
Vehículos	2.1	1.3	0.9	-0.4
Autopartes	1.5	1.7	0.7	-0.9

(p) Proyectado.

Fuente: cálculos Anif.

Situación financiera

Rentabilidad: Todos los indicadores de rentabilidad mostraron una importante desmejora entre los años 2009 y 2010. El margen operacional disminuyó, pasando del 8.6% en 2009 al 7.8% en 2010, como resultado de una caída del -6.4% en la utilidad operacional. El margen de utilidad neta presentó una desmejora de 1.1 puntos porcentuales, pasando del 6.1% en 2009 al 5% en 2010, debido a una caída de las ganancias del -15.1%. La disminución de las ganancias de las firmas industriales también afectó la rentabilidad del activo que disminuyó del 4.1% al 3.3% y la rentabilidad del patrimonio que lo hizo del 6.5% al 5.3% entre 2009 y 2010.

Eficiencia: Al igual que en el estudio de *Riesgo Industrial* anterior, los indicadores de eficiencia no presentaron cambios entre los años 2009 y 2010. La relación ingresos operacionales/activos, que muestra la intensidad del uso de los activos de la industria, permaneció en 0.7 veces. A su vez, la relación entre los ingresos operacionales y el costo de las ventas permaneció constante en 1.4 veces.

Liquidez: En general, la disponibilidad de recursos a corto plazo para las firmas industriales disminuyó entre 2009 y 2010. La razón corriente

pasó de 1.5 veces a 1.4 veces en este período, aumentando marginalmente el riesgo de no pago de las deudas a corto plazo. Por su parte, el capital de trabajo respecto de los activos de la firma disminuyó del 10.9% al 9%. A su vez, nuevamente la rotación de cartera es mayor que la rotación de cuentas por pagar. De esta forma, la industria está dando crédito en promedio a 59 días y está recibiendo financiación a 55 días.

Endeudamiento: En promedio, los indicadores de endeudamiento de las firmas manufactureras aumentaron entre los años 2009 y 2010. La razón de endeudamiento muestra que una mayor proporción de los activos de la firma fue financiada mediante préstamos o compras a crédito. Por su parte, el apalancamiento financiero y la deuda neta también aumentaron marginalmente, posiblemente como consecuencia de las bajas tasas de interés que incentivaron a los empresarios del sector a renovar su maquinaria y equipo mediante mayor colocación de deuda.

Cuadro 5. Indicadores financieros - Total industria

Indicador		2009	2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	8.6	7.8
	Margen de utilidad neta (%)	6.1	5.0
	Rentabilidad del activo (%)	4.1	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	6.5	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.7	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.4
	Rotación CxC (días)	59.2	58.8
	Rotación CxP (días)	52.4	54.9
	Capital de trabajo/Activo (%)	10.9	9.0
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	36.5	37.1
	Apalancamiento financiero (%)	13.5	13.9
	Deuda neta (%)	13.4	13.7

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.

El análisis de los indicadores financieros fue realizado con la información de 5.336 empresas.

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

Cárnicos y pescado

- La producción del sector repuntó durante todo el año 2011, apalancada principalmente por la producción de carne de cerdo, la cual creció en un 7.2% anual, y la producción de carne de res, que lo hizo en un 5.8% anual.
- Las ventas del sector no crecieron al mismo ritmo de la producción, debido aparentemente a que los problemas de producción de 2010 siguieron incidiendo de manera rezagada y negativa sobre ellas.
- El principal problema que enfrentaron las empresas del sector fue la elevada alza que registraron sus costos (insumos, transporte, etc.).
- Los principales productos exportados por el sector, en 2011, fueron productos pesqueros en vez de carne de res, como tradicionalmente lo había sido.

Coyuntura · Sector de cárnicos y pescado				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	179.0	7.2	1.1	6.2
Ventas	171.1	1.9	1.0	3.6
Empleo	120.3	-5.1	-3.9	-0.4
Precios y costos 1/				
Precios al productor	138.1	3.3	-1.9	3.8
Remuneración real	123.5	-1.2	1.5	5.7
Costo materia prima	113.9	0.4	-1.8	0.3
Costos totales	114.7	0.3	-1.6	0.7
Comercio exterior 2/				
Importaciones	444.6	26.4	7.3	-0.5
Exportaciones	210.1	3.1	-81.4	41.7
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	47	52	44	33
Nivel de existencias	9	-3	2	-3
Volumen actual de pedidos	2	-3	-13	-28
Situación económica próximos seis meses	22	27	31	20

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

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

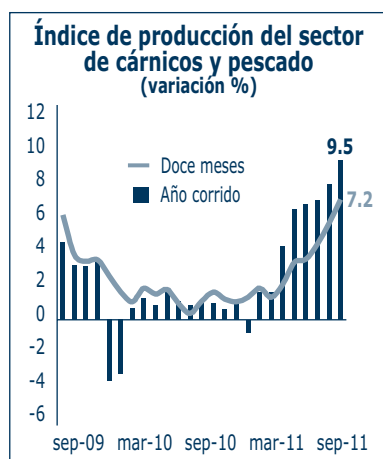
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

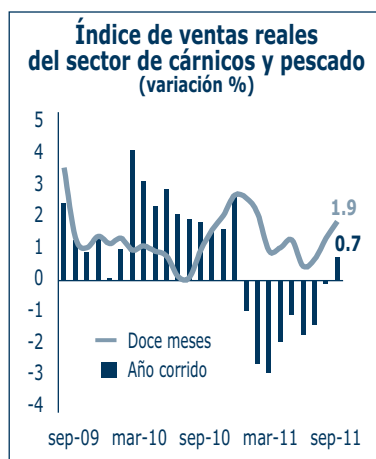
Tras la difícil situación por la que pasó el sector de cárnicos y pescado en 2010, a causa del cierre de la frontera venezolana y por ello una coyuntura de bajos precios, su producción se elevó nuevamente a un ritmo significativo durante todo el año 2011. Ésta pasó de crecer a una tasa del 1.1% al cierre de 2010, a hacerlo a una del 7.2% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011 y una del 9.5% anual en lo corrido del año a ese mes.

En el caso particular de la producción de carne de res, cifras de la Federación Colombiana de Ganaderos – Fedegan y el Dane señalan que esto obedeció a un repunte en el sacrificio de ganado bovino a lo largo de 2011. Éste se elevó en un 2.5% anual a 3.990 cabezas en 2011, tras haber caído de 4.300 cabezas en 2008 a 4.100 en 2009 y a 3.890 en 2010. Esto fue consecuencia de precios atractivos para los ganaderos. Por ejemplo, el precio del ganado gordo en pie pasó de cerca de \$2.800/kg en promedio a finales de 2009 a casi \$3.100/kg durante todo el año 2011. Como resultado, la producción de carne de res en canal llegó a casi 815.000 toneladas en 2011 frente a las 770.000 toneladas de 2010. Es decir, ésta se incrementó en un 5.8% anual. Pese a ello, este repunte pudo haber sido un poco más alto de no haber sido por la ola invernal. Según cifras oficiales, ésta causó la muerte de 161.000 cabezas de ganado (menos del 1% del inventario ganadero del país).

Por su parte, cifras de la Federación Nacional de Avicultores de Colombia – Fenavi muestran que la producción de pollo no repuntó de la misma manera que lo hizo la producción de carne de res en 2011. Ésta tan sólo se elevó en un 0.8% en 2011, debido principalmente a dos factores. De una parte, la ola invernal a principios de 2011 afectó seriamente la malla vial en regiones avícolas clave como Santander. En consecuencia, el suministro de alimento y el transporte de los animales se vieron entorpecidos, afectando consigo la producción de carne de pollo de la región. Por otra



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



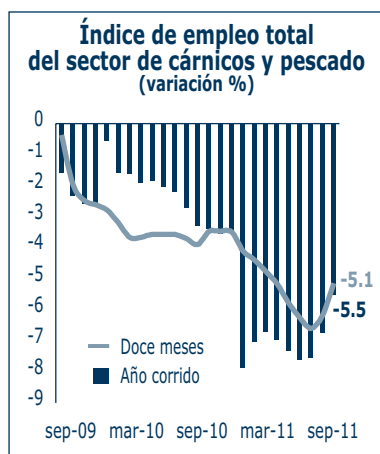
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

parte, los altos precios del maíz (US\$320/tonelada en 2011 vs. US\$210/tonelada en 2010) y la soya (US\$540/tonelada en 2011 vs. US\$430/tonelada en 2010) en los mercados internacionales elevaron significativamente el costo de alimentación de los pollos. Como resultado, varios avicultores no pudieron soportar más esta situación y terminaron saliendo del mercado en el segundo semestre de 2011.

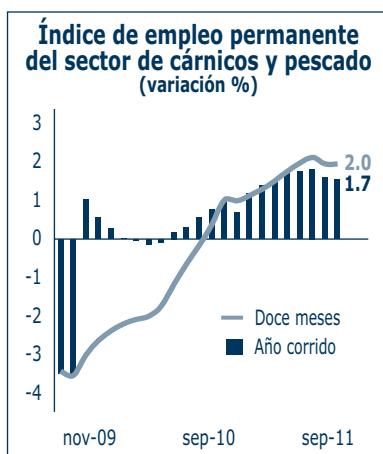
Entre tanto, cifras de la Asociación Colombiana de Porcicultores y el Dane muestran que gran parte de dicho repunte de la producción del sector en 2011 provino del dinamismo de la producción de carne de cerdo. Ésta creció en un 7.2% a un poco más de 220.000 toneladas en 2011, gracias a que esta actividad poco a poco viene dejando de ser tan estacional. En efecto, las empresas del sector vienen formalizándose y produciendo a gran escala todo el año, con el objetivo de mantener una relación comercial mucho más estable con sus clientes. Además, las empresas del sector siguen aprovechando que el consumo *per cápita* en el país viene en ascenso, llegando a casi 5kg/año frente a los 2.8kg/año de 2000.

De otra parte, las ventas del sector se mantuvieron muy estables a lo largo de 2011. Éstas se incrementaron en promedio, mes a mes, a una tasa del 1.4% anual en el acumulado en doce meses. Como resultado, éstas tan sólo alcanzaron un crecimiento del 1.9% anual en el acumulado en doce meses a septiembre y uno del 0.7% anual en lo corrido del año a ese mes. Es decir, no repuntaron de la misma manera que lo hizo la producción. Al parecer, las ventas siguieron viéndose afectadas por los problemas de la producción en 2010. Asimismo, el alza promedio del 1% anual en los precios de la carne de res y del 5% anual en los precios del pollo, a lo largo de 2011, pudieron contraer la demanda.

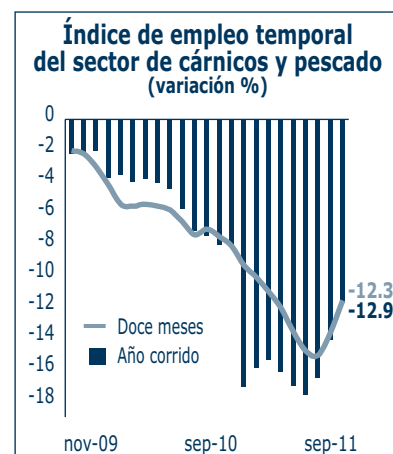
Por último, la generación de empleo en el sector siguió a la baja en 2011, tal como lo venía haciendo desde 2010. Ésta cayó a una tasa del -5.1% anual en el acumulado en doce meses a septiembre y a una del



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

-5.5% anual en lo corrido del año a ese mes, debido principalmente a que la contratación de empleados temporales se redujo drásticamente. Ésta pasó de caer a una tasa del -7.7% anual al cierre de 2010 a hacerlo a una del -12.3% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011. En cambio, la contratación de empleados permanentes se aceleró ligeramente en 2011, al pasar de incrementarse a una tasa del 1% anual al cierre de 2010 a hacerlo a una del 2% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011.

Precios y costos

Durante el año 2011, los industriales del sector de cárnicos y pescado recuperaron gradualmente la rentabilidad de sus negocios. Pese a ello, la situación que enfrentaron continuó siendo compleja, debido a que: i) siguieron sin exportar a Venezuela; ii) el concentrado usado para alimentar aves y cerdos se encareció significativamente, debido a que el precio del maíz se elevó en un 51% anual y el de la soya lo hizo en un 26% anual; iii) los costos de transporte también se elevaron significativamente, a causa del serio deterioro que sufrió gran parte de la malla vial del país por cuenta del invierno, y iv) el precio de los fertilizantes utilizados en la preparación de los potreros fue altamente volátil, al estar muy atado a la dinámica del precio del petróleo.

Según el índice de ingresos totales calculado por Anif, los industriales del sector elevaron mucho más rápido sus ingresos en los primeros meses del año que en los siguientes. En el primer trimestre de 2011, éstos aumentaron en promedio en un 6.6% anual, debido a que los precios de venta repuntaron por cuenta del invierno. Por ejemplo, el precio de la carne de res en canal pasó en promedio de \$5.350/kg en el último trimestre de 2010 a \$5.620 en el primero de 2011. Igualmente, el precio del pollo entero sin vísceras lo hizo de \$4.230/kg a \$4.370 en ese mismo período.

Ya en los siguientes meses, los ingresos totales de los industriales del sector fueron perdiendo ritmo. Éstos tan sólo se incrementaron en promedio a una tasa del 2.5% anual, muy probablemente debido a que los precios de productos como por ejemplo la carne de res cayeron en promedio a \$5.570/kg, en la medida en que los efectos de la ola invernal fueron pasando. Así las cosas, los ingresos totales de los industriales tan sólo aumentaron en un 2% anual al cabo de septiembre.

Por el lado de los costos, como es usual, Anif utiliza su índice de costos totales para analizar su trayectoria, el cual consta de dos componentes. El primero corresponde al Índice de Remuneraciones Reales calculado por el Dane, mientras que el segundo al Índice de Precios al Productor de cada materia prima ponderado por el peso relativo de cada una en el total de las consumidas. Sin embargo, dado que las materias primas representan el 92.5% de los costos totales en este sector y



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

que las aves de corral son las que relativamente más las consumen (55.5% del total), es importante tener en cuenta que este índice está sesgado principalmente hacia el costo de las materias primas en que incurren los avicultores del país. Las materias primas de los ganaderos sólo representan un 22.2%, las de los piscicultores un 16.8% y las de los porcicultores un 5.5%.

Teniendo en mente lo anterior, el índice de costos totales de Anif muestra que los industriales del sector mantuvieron muy controlados sus costos a lo largo de 2011. En promedio, éstos tan sólo se elevaron a una tasa del 0.8% anual entre enero y septiembre de 2011. Sin embargo, es importante anotar que éstos empezaron a repuntar ligeramente hacia el tercer trimestre de 2011, cuando se incrementaron casi en un 2% anual en julio y septiembre. Ello debido a que en mayo y julio el precio del maíz, que fue el que rigió los intereses de los avicultores en julio y septiembre, se elevó en promedio en un 87% anual. Asimismo, el precio de la soya en mayo y julio lo hizo en un 38% anual.

Esto indica entonces que el margen de ganancia de los industriales del sector repuntó a lo largo de 2011, gracias a que sus ingresos se incrementaron mucho más que sus costos (3.8% anual vs. 0.8% anual). Sin embargo, dado que algunos factores afectaron mucho más a algunos subsectores que a otros, cabe anotar brevemente qué le ocurrió a dicho margen en cada caso.

En el sector avícola y porcícola, Fenavi y la Asociación Colombiana de Porcicultores comentan que sus negocios se vieron seriamente afectados por el alza en los precios de los concentrados y los mayores costos de transporte. En otras palabras, señalan que su margen de ganancia se vio sacrificado, debido a que no pudieron compensar los mayores costos con mayores precios. Como resultado, se dio por ejemplo el caso de algunos avicultores, que en vista de esto tuvieron que abandonar el mercado.

Entre tanto, en el caso del sector ganadero, Fedegan señala que sus negocios también se vieron afectados por la volatilidad de los costos. Por ejemplo, dados los mayores precios del petróleo, los fertilizantes empleados en la preparación de los potreros se encarecieron a lo largo del año. Como resultado, los ganaderos no tuvieron aparentemente otra salida que sacrificar parte de su margen, al no poder compensar estos mayores costos vía alza en sus precios.

Comercio exterior

En los últimos doce meses a septiembre de 2011, las exportaciones de cárnicos y pescado alcanzaron un poco más de US\$210 millones. Así, éstas se incrementaron por primera vez desde 2009, aunque tan sólo lo hicieron a una tasa del 3.1% anual. Sin duda, ésta es una noticia alentadora, pues evidencia que los industriales del sector poco a poco

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

País	2010	2011
Zona Franca de Cartagena	42.6	39.3
Estados Unidos	24.5	22.4
Tailandia	0.5	6.2
Otros	32.5	32.1
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

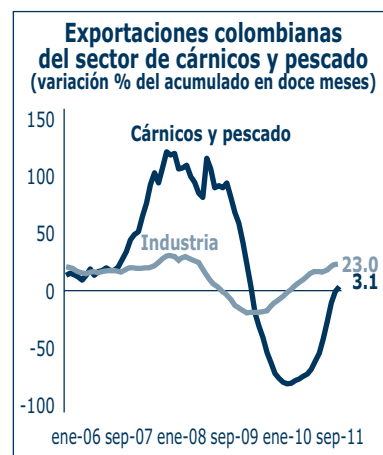
van superando el cierre de la frontera venezolana. No obstante, éstos aún tienen el reto de recuperar los US\$1.200 millones que exportaban antes de dicho cierre.

Los cárnicos y pescados más exportados por el país, en los últimos doce meses a septiembre de 2011, fueron: i) pescado congelado, por un valor de US\$75 millones (equivalente al 35.7% del valor total de los cárnicos y pescados exportados por el país); ii) crustáceos, como langostinos, camarones, etc., por un valor de US\$38.9 millones (equivalente al 18.5%); iii) filetes de pescado, por un valor de US\$22.3 millones (equivalente al 10.6%); y iv) preparaciones y conservas de pescado, como atún, sardinas, salmón, etc., por un valor de US\$22 millones (equivalente al 10.1%). Es decir, cerca de un 75% del total de las exportaciones del sector fue de pescado y productos relacionados, mientras que antes primaban las exportaciones de carne de res.

La Zona Franca de Cartagena y Estados Unidos continuaron siendo los principales y alternativos mercados de exportación para los industriales de este sector ante el cierre de la frontera venezolana. A la Zona Franca de Cartagena las exportaciones sumaron US\$82.5 millones (equivalente al 39.3% del valor total de los cárnicos y pescados exportados por el país). Por su parte, a Estados Unidos éstas alcanzaron US\$47.1 millones (equivalente al 22.4%). Pese a esto, estos mercados perdieron cierta relevancia en el último año (representaban el 42.6% y el 24.5% del total respectivamente en 2010), debido a que las exportaciones hacia ambos cayeron entre un 5% y un 6% anual.

De otra parte, las importaciones llegaron a US\$444.6 millones en los últimos doce meses a septiembre de 2011. Así, éstas alcanzaron su nivel más alto de los últimos años, gracias a que se elevaron mes a mes en promedio a una tasa del 23.2% anual durante todo el año 2011.

Los cárnicos y pescados más importados por el país, en los últimos doce meses a septiembre de 2011, fueron: i) preparaciones y conservas de pescado, como atún, sardinas, salmón, etc., por un valor de US\$158.9 millones (equivalente al 35.7% del valor total de los cárnicos

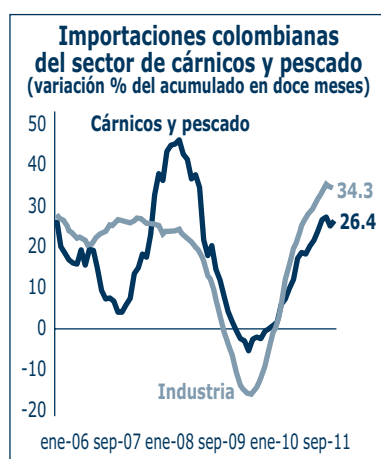


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

País	2010	2011
Ecuador	28.9	27.4
Estados Unidos	14.5	14.9
Chile	10.4	12.0
Otros	46.2	45.6
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

y pescados importados por el país); ii) filetes de pescado, por un valor de US\$51.8 millones (equivalente al 11.7%); iii) pescado congelado, por un valor de US\$42.8 millones (equivalente al 9.6%); y iv) preparaciones y conservas de carne, despojos o sangre diferentes a embutidos, por un valor de US\$41.9 millones (equivalente al 9.1%). Sin embargo, de estos productos, las importaciones de filetes de pescado fueron las que más se incrementaron en el último año, las cuales lo hicieron en un 65.4% anual.

Entre tanto, Ecuador, Estados Unidos y Chile siguieron siendo los principales proveedores de cárnicos del país en los últimos doce meses a septiembre de 2011. Del valor total de las importaciones, desde Ecuador se realizó el 27.4% (equivalente a US\$122 millones); desde Estados Unidos, el 14.9% (equivalente a US\$66.2 millones); y desde Chile, el 12% (equivalente a US\$53.5 millones). Sin embargo, las que más se incrementaron en el último año fueron las procedentes de Chile, que lo hicieron en un 46.9%.

Situación financiera

Al cierre del año 2010, las empresas de este sector reportaron una mejora en sus niveles de rentabilidad. El margen operacional se incrementó de un 4.9% en 2009 a un 5.7% en 2010, el margen neto lo hizo de un 2.4% a un 2.7%, la rentabilidad del activo pasó de un 3.3% a un 3.5%, y la rentabilidad del patrimonio aumentó de un 6.9% a un 7.5%

Entre tanto, dicha mejora en la rentabilidad de las empresas del sector se vio acompañada de una ligera alza en su nivel de endeudamiento. Éste pasó de un 52.1% en 2009 a un 52.8% en 2010, en línea con el mayor apalancamiento financiero, que pasó de un 26.6% a un 27.2% en ese mismo período. Pese a esto, la liquidez de las empresas del sector se mantuvo muy similar a la de 2009. La razón corriente se ubicó en 1.4 veces, la rotación de cuentas por cobrar siguió en torno a los 43 días y el capital de trabajo en un 14% del activo. Por último, la

Indicadores financieros - Cárnicos y pescado

Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	4.9	5.7	7.9
	Margen de utilidad neta (%)	2.4	2.7	5.1
	Rentabilidad del activo (%)	3.3	3.5	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	6.9	7.5	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.4	1.3	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.4	1.4
	Rotación CxC (días)	43.2	43.9	59.4
	Rotación CxP (días)	48.8	47.5	55.2
	Capital de trabajo/Activo (%)	14.1	13.7	8.9
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	52.1	52.8	36.7
	Apalancamiento financiero (%)	26.6	27.2	13.6
	Deuda neta (%)	26.2	26.8	13.4

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 84 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

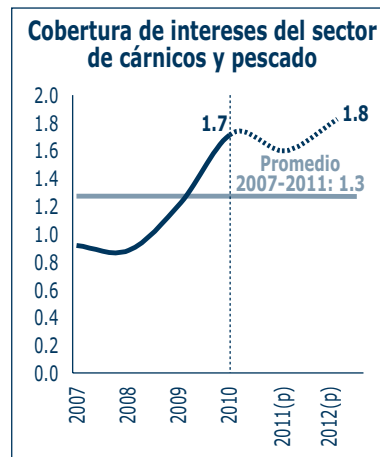
Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

eficiencia de las empresas se mantuvo estable en 2010. Los ingresos operacionales continuaron representando 1.3 veces el activo y 1.3 veces los costos de ventas.

Análisis de riesgo financiero

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

En el caso particular del sector de cárnicos y pescado, Anif estima que dicho indicador cerró en 1.6 el año 2011. Esto quiere decir entonces que la solvencia de las empresas del sector para cubrir sus obligaciones financieras se mantuvo en 2011, aunque ésta se redujo ligeramente frente a la registrada en 2010. Ello debido a que, como se mencionó, la situación de las empresas fue compleja en 2011, como resultado de que: i) siguieron sin exportar a Venezuela; ii) el concentrado usado para alimentar aves y cerdos se encareció significativamente, debido a que el precio del maíz



(p): proyección.

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

se elevó en un 51% anual y el de la soya lo hizo en un 26% anual; iii) los costos de transporte también se elevaron significativamente, a causa del serio deterioro que sufrió gran parte de la malla vial del país por cuenta del invierno, y iv) el precio de los fertilizantes utilizados en la preparación de los potreros fue altamente volátil, al estar muy atado a la dinámica del precio del petróleo.

Perspectivas

A lo largo de este capítulo se han venido discutiendo los principales hechos que marcaron la dinámica del sector de cárnicos y pescado durante el año 2011. En general, se observó que la producción del sector repuntó durante todo el año, apalancada principalmente por la producción de carne de cerdo, la cual creció en un 7.2% anual, y la producción de carne de res, que lo hizo en un 5.8% anual. Asimismo, se encontró que la industria avícola fue la más afectada por la ola invernal de finales de 2010, al dejar prácticamente incomunicadas regiones como los Santanderes, donde se produce alrededor del 26% de la producción de pollo del país. También quedó claro que las ventas no repuntaron al mismo ritmo de la producción, debido aparentemente a que los problemas de producción de 2010 siguieron incidiendo de manera rezagada y negativa sobre ellas. Igualmente, el alza en el precio de los cárnicos registrada a lo largo de 2011 pudo también haber contraído la demanda. Entre tanto, se observó que el principal problema que enfrentaron las empresas del sector fue la elevada alza que registraron sus costos (insumos, transporte, etc.). Por último, se encontró que los principales productos exportados por el sector en 2011 fueron productos pesqueros en vez de carne de res, cuando tradicionalmente había sido al contrario.

Para los próximos años, las perspectivas en el mercado internacional apuntan a que el sector de cárnicos disminuirá su dinamismo. Según la OECD y la FAO, la producción del sector crecerá en promedio a una tasa del 1.8% anual entre los años 2011-2020. En su concepto, es probable que ésta se vea afectada por los altos precios de los alimentos para el engorde de los animales, la ineficiente infraestructura de transporte en regiones clave como Brasil, Rusia y África subsahariana, y los requerimientos y estándares de calidad cada vez más rigurosos y exigentes. Por otra parte, señalan que si bien el consumo mundial de cárnicos seguirá creciendo durante la próxima década, éste perderá ritmo por los altos precios al público y el lento crecimiento de la población. Inclusive, estiman que en los países desarrollados sería donde más caería, por el envejecimiento de la población y la mayor conciencia de la gente por el impacto de la producción de carne sobre el medio ambiente. En cambio, consideran que en los países en desarrollo (como China e India), el consumo se vería impulsado por el proceso de urbanización y el mayor nivel de vida de sus habitantes.

Esto indica entonces que la demanda mundial de cárnicos muy probablemente crecerá mucho más rápido que la oferta en los próximos años.

Como resultado, los precios en el mercado se mantendrán altos. Pese a esto, según fue comentado durante el Foro Mundial de Agricultura, el consumo mundial de cárnicos sufriría un cambio estructural, de carnes rojas a carnes blancas, por cuestiones de costos de producción. Nótese que a nivel mundial producir 1kg de carne de res requiere 4kg de granos, si la ganadería es intensiva. En cambio, 1kg de carne de pollo tan sólo requiere 2kg de granos. Así las cosas, en el año 2050 se espera que el consumo de pollo llegue a representar el 42% del consumo mundial de cárnicos, mientras que el de carne de res tan sólo el 20%. Entre tanto, se espera que los productores estén cada vez más interesados en cumplir los estándares de calidad y trazabilidad de sus productos, al ser conscientes de que esto les abrirá las puertas a nuevos mercados y les permitirá mantenerse en algunos supremamente exigentes como la Zona Euro.

Ya a nivel local, las perspectivas que se vislumbran en el corto plazo son que las condiciones sigan siendo en cierta medida difíciles, pero que éstas se compongan y sean favorables en el mediano-largo plazo. En el caso particular de los productores de carne de res, uno de los principales problemas que seguirán afrontando es la búsqueda de nuevos mercados de exportación, ante el cierre del mercado venezolano. Para ello, se prevé que su estrategia siga siendo la de incursionar en nuevos mercados de Europa, África y Medio Oriente, tales como Israel y Jordania. Así, los ganaderos seguirían ampliando su portafolio de clientes, en el cual ya se encuentran Líbano, Rusia, Egipto, Angola, entre otros.

Todo apunta entonces a que poco a poco los ganaderos se irán abriendo más campo en los mercados del exterior. Así, irán superando la coyuntura de bajos precios internos, que desestimularon sacrificio de ganado en los años 2009-2010. También, se volverá a tomar el rumbo hacia el cumplimiento de las metas consignadas en el Plan Estratégico de la Ganadería Colombiana 2019, en el que se tiene previsto, entre muchas cosas, que: i) el inventario ganadero llegue a 27.1 millones de cabezas en 2015 y a 30 millones en 2019; ii) el sacrificio lo haga a 5.4 millones de cabezas en 2015 y a 6.5 millones de cabezas en 2019; iii) la producción de carne de res se eleve a 1.3 millones de toneladas en 2015 y a 1.6 millones de toneladas en 2019, y iv) el porcentaje exportado de carne de res represente el 8% del total producido.

De otra parte, en el caso de los productores de pollo, es claro que éstos seguirán viéndose afectados, al menos en corto plazo, por los altos precios de los *commodities*. Lo más preocupante de todo es que, según Fenavi, la probabilidad de que éstos corrijan a la baja no es muy alta en los próximos meses. Por ello, se espera que la situación que enfrenten los productores de este subsector continúe siendo difícil. Muy probablemente, ésta tan sólo podrá seguir siendo amortiguada por la revaluación de la tasa de cambio. Entre tanto, para Fenavi, el futuro de la industria del pollo también estará marcado por dos factores. De una parte, el negocio tendrá que empezar a ser visto como uno de largo plazo, dadas las grandes inversiones que se requieren para el mejoramiento de los pro-

cesos productivos y comerciales. Por la otra, el TLC con Estados Unidos será una gran amenaza para el sector por cuenta de los llamados cuartos traseros. Por tanto, Fenavi señala que hay que seguir poniendo toda la atención del caso, para evitar cualquier tipo de sorpresa una vez entre en operación dicho TLC.

Entre tanto, dada la importancia para el delineamiento y el ajuste de las políticas del sector, Fenavi dio a conocer los resultados de su más reciente Informe de evaluación de hábitos de compra y consumo de la categoría alimentos de pollo. Entre sus resultados, se encontró que las preferencias de los consumidores, en los próximos años, se inclinarán principalmente por: i) pollos frescos; ii) presentaciones de pollo al vacío y en bandeja, y iii) pollos que presenten en su empaque la fecha de vencimiento y su información nutricional. Entre tanto, dicho informe señaló que al 71% de los encuestados no le importaba la marca del pollo, por lo que esto se convierte en una gran oportunidad para los productores del sector en los próximos años.

Por último, en el caso de los productores de carne de cerdo, las perspectivas que se les vislumbran para los próximos años son favorables, pese a que también se verán afectados por los elevados costos de los *commodities*. Estos productores probablemente se favorecerán, entre muchas otras cosas, con: i) el proceso de erradicación de la peste porcina clásica, el cual se viene ejecutando hace un tiempo y se espera le ayude a los productores del sector a abrirse camino en los mercados del exterior y así ampliar su mercado desde mediados de 2013; ii) la integración y asociatividad que se viene dando en algunos eslabones de la cadena de producción, lo cual les seguirá permitiendo a los productores de este sector producir mucho más, empleando economías de escala, y iii) la mejor imagen que viene adquiriendo la carne de cerdo colombiana, lo cual se espera siga impulsando la demanda y consigo la producción local.

Pese a esto, algunos analistas señalan que frente al TLC con Estados Unidos, los productores del sector tienen, entre muchos retos: i) seguir con el proceso de asociatividad al interior de la cadena de producción, con el fin de explotar aún más las economías de escala y consolidar una estructura vertical; ii) hacerle control a las importaciones, con el objetivo de que éstas sean complementarias de la producción local y no especulativas, y iii) contar con una estrategia de emergencia, para abordar un posible escenario en el que por cuenta de dicho TLC las importaciones se incrementen significativamente.

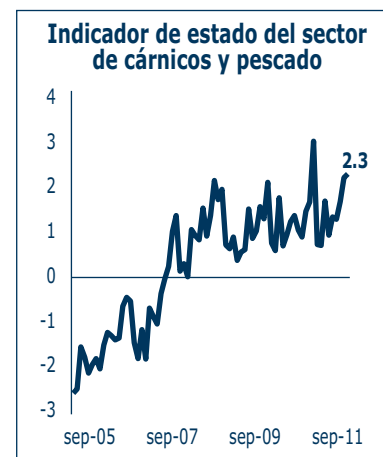
En vista de todo lo anterior, los modelos de proyección de Anif estiman que la producción de cárnicos y pescado habría cerrado 2011 con un crecimiento del 10.1% anual en el acumulado en doce meses. Asimismo, éstos señalan que la producción del sector crecería aún más en 2012, alcanzando un 13.9% anual. Sin embargo, éstos pronostican que dicha producción perdería ritmo en 2013, cuando tan sólo crecería al 6.7% anual. Por su parte, estos mismos modelos pronostican que las ventas

tan sólo habrían crecido al 2.4% anual en el acumulado en doce meses al cierre de 2011. También, señalan que dicho dinamismo lo mantendrían en 2012, cuando también crecerían un 2.4% anual, pero que finalmente se acelerarían en 2013, cuando crecerían un 5.6% anual.

Indicador de estado

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

En particular, en el caso del sector de cárnicos y pescado, este indicador registró un claro repunte a lo largo de todo el año 2011. Éste llegó a 2.3 en septiembre, tras haber iniciado en 0.7 en enero, muy probablemente por cuenta del repunte de la producción, la ligera recuperación de las exportaciones y el mayor margen de ganancia de los industriales del sector.



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

Lácteos

- La ola invernal de 2010-2011 no afectó significativamente a los industriales del sector como podría haberse pensado. Más bien, la producción industrial del sector cayó debido a que los industriales decidieron prácticamente hacer un alto en el procesamiento de leche cruda.
- Si bien las ventas de lácteos continuaron contrayéndose en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011, cayendo en un -0.3% anual, éstas registraron un crecimiento del 1.0% anual en lo corrido del año. Ello gracias al gran dinamismo de la economía nacional en 2011, la baja oferta de leche con suero al público, y la mayor demanda por productos más saludables, como por ejemplo leche larga vida, leche deslactosada, etc.
- Los precios de venta de los lácteos y consiguos los ingresos de los industriales repuntaron por cuenta del bajo procesamiento de leche cruda, que disminuyó la oferta de lácteos y por ello elevó su precio. Así, se compensó el incremento en los costos derivado de los mayores precios que se pagaron por la materia prima (como la leche cruda).
- Las exportaciones de lácteos del país tan sólo alcanzaron US\$7.8 millones en los últimos doce meses a septiembre de 2011. Así, éstas se contrajeron en un -44.7% anual, señalando que los industriales de este sector aparentemente no han podido consolidar un nuevo mercado para sustituir plenamente el de Venezuela.

Coyuntura · Sector de lácteos				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	119.1	0.3	4.2	-5.7
Ventas	113.9	-0.3	-2.6	-3.4
Empleo	100.5	-2.7	1.2	1.0
Precios y costos 1/				
Precios al productor	157.2	-0.3	-0.1	6.3
Remuneración real	125.7	-3.7	11.1	-0.4
Costo materia prima	145.2	4.8	-1.2	0.4
Costos totales	143.4	4.1	-0.2	0.3
Comercio exterior 2/				
Importaciones	31.4	162.1	-27.0	-43.1
Exportaciones	7.8	-44.7	-63.9	-45.1
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	47	52	44	33
Nivel de existencias	9	-3	2	-3
Volumen actual de pedidos	2	-3	-13	-28
Situación económica próximos seis meses	22	27	31	20

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

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

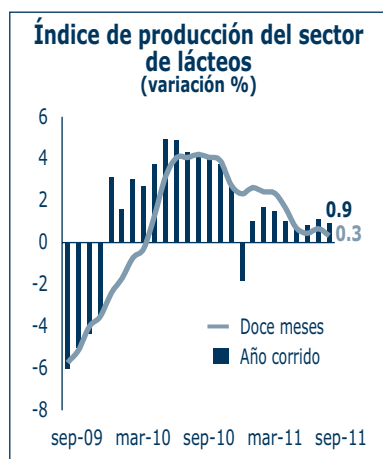
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

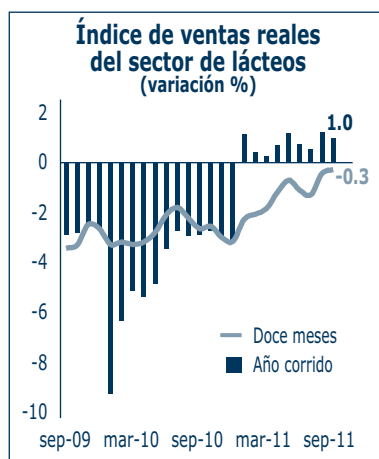
Tras el buen dinamismo que venía registrando la producción de lácteos del país hacia mediados del tercer trimestre de 2010, creciendo al 4% anual en el acumulado en doce meses, ésta tan sólo creció a una tasa del 0.3% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011 y a una del 0.9% anual en lo corrido del año. Si bien esto podría asociarse con las inundaciones que causó la ola invernal en la regiones lecheras del altiplano cundiboyacense, cabe anotar que éstas afectaron fue principalmente a los productores de leche cruda del país mas no a los industriales. Por consiguiente, dichas inundaciones no fueron las responsables de esta baja, en línea con lo señalado por algunos industriales.

Según cifras de Fedegan, esta pérdida de tracción de la producción obedeció más bien a que los industriales del sector decidieron prácticamente hacer un alto en el procesamiento de leche cruda en el país. Éstos optaron por disminuirlo mes a mes a una tasa del -8.1% en lo corrido del año, con lo cual el inventario de la industria pasó de 146.9 litros equivalentes en diciembre de 2010 a tan sólo 66.3 litros en septiembre de 2011. Así las cosas, éste acumuló una caída del 80.7% a 750.7 litros en lo corrido del año a septiembre, pese a que el acopio de leche cruda (la materia prima) se hubiese elevado en un 19.5% a cerca de 2.100 litros.

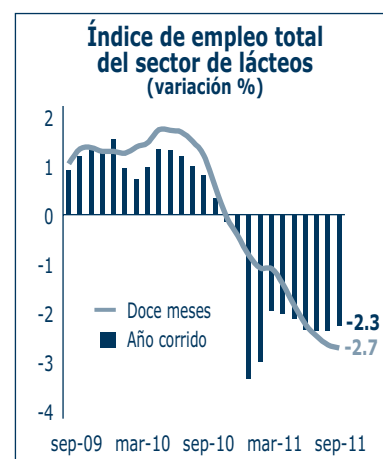
Por su parte, si bien las ventas de lácteos continuaron contrayéndose en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011, cayendo en un -0.3% anual, éstas registraron un crecimiento del 1.0% anual en lo corrido del año. Según algunos industriales, ello gracias al gran dinamismo de la economía nacional en 2011, el cual impulsó la demanda por lácteos a crecer a tasas cercanas al 7%-8% anual. Por su parte, otros señalan que este mayor ritmo de las ventas obedeció a la baja oferta al público de leche con suero, por lo cual señalan se vendió más leche entera. Entre tanto, otros empresarios coinciden en que dicho mayor dinamismo de las ventas también fue producto de



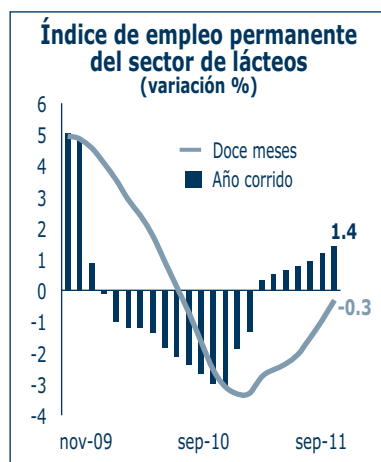
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



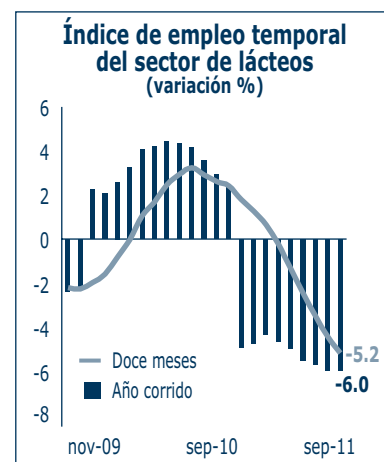
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

la mayor demanda por productos más saludables, como por ejemplo leche larga vida, leche deslactosada o una amplia variedad de yogures que se ofrecen en el comercio.

Entre tanto, la generación de empleo en el sector siguió a la baja, tal como se venía registrando desde finales de 2010. Al corte de septiembre de 2011, ésta cayó a una tasa del -2.7% anual en el acumulado en doce meses y a una del -2.3% en lo corrido del año, debido principalmente a que la aparente flexibilización laboral que se había comentado en la edición anterior de *Riesgo Industrial* se reversó. Es decir, la contratación de trabajadores permanentes ganó tracción nuevamente, creciendo a una tasa del 1.4% anual en lo corrido del año a septiembre, mientras que la contratación de trabajadores temporales la perdió, cayendo al -6% anual en ese mismo período.

Precios y costos

Durante el año 2011, la cadena láctea del país siguió siendo víctima de los mismos problemas estructurales que históricamente la han venido agobiando. La informalidad continuó bordeando el 45%, el acopio industrial siguió estando altamente concentrado (un 55% del total en tan sólo 5 industriales), la venta de lactosuero en vez de leche siguió siendo denunciada una y otra vez por parte de los productores, las exportaciones a Venezuela siguieron siendo prácticamente pocas, etc. En otras palabras, el sector siguió presentando el mismo cuadro de años anteriores, aunque con el agravante de que también se vio seriamente afectado por la ola invernal de 2010-2011. Dicha temporada de lluvias ocasionó que se inundaran cerca de 10.000 hectáreas en Ubaté según la Asociación Nacional de Productores de Leche – Analac, con lo cual la producción de leche cayó en 500.000 litros diarios. Así, se afectó no sólo la rentabilidad de los productores lecheros, sino también la de los demás actores de esta cadena.

En el caso particular de los industriales, según el índice calculado por Anif, sus ingresos totales cayeron mes a mes a una tasa cercana al -2% anual hasta mediados de mayo de 2011. Desde entonces, éstos repuntaron a un ritmo del 2.7% anual, con lo cual alcanzaron un alza del 3.7% anual a mediados de septiembre. En otras palabras, los ingresos totales de los industriales pasaron de caer a una tasa estable en los primeros meses del año a repuntar desde entonces, aparentemente como resultado de que éstos hubieran elevado su acopio industrial de leche en un 19.5% en lo corrido a septiembre y disminuido su procesamiento en un 80.7%, como se mencionó. Esto les permitió aumentar su poder de mercado, con lo cual, al reducir el procesamiento de leche, se contrajo la oferta de lácteos al público. En consecuencia, los precios de sus productos empezaron a elevarse y consiguieron sus ingresos totales.

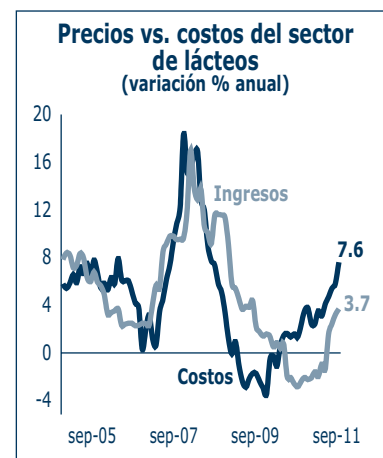
Pese a esto, la rentabilidad de los industriales se vio comprometida como se mencionó, debido a que sus costos totales se elevaron por encima del ritmo que llevaron sus ingresos en todo el año 2011. Hasta mediados de mayo, éstos lo hicieron a una tasa promedio del 3.1% anual frente a la baja del 2% de los ingresos. Desde entonces, éstos se elevaron a una tasa promedio del 5.9% anual frente al alza del 2.7% de los ingresos.

Esto se debe a que, como se recordará, en el índice de costos calculado por Anif, los costos de las materias primas representan el 91% de los costos totales, de los cuales un 95% corresponde al precio de la leche cruda. Por lo tanto, dado que el gobierno decretó en marzo un alza del 4.4% al precio que pagan los industriales por ésta, con lo cual su precio llegó a \$790/litro, y otra del 1.1% a mediados de septiembre, con lo cual éste llegó a \$799/litro, queda claro por qué los costos totales de los industriales se elevaron. Esto también con el agravante de que la disminución en la oferta de leche cruda, producto de la ola invernal, elevó los precios a los cuales los industriales la tuvieron que adquirir. Como si fuera poco, los daños a la infraestructura vial, derivados del fuerte invierno, también elevaron los costos de transporte de la leche cruda a los centros de acopio.

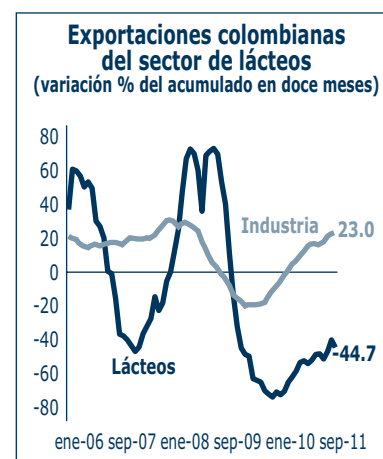
Comercio exterior

En los últimos doce meses a septiembre de 2011, las exportaciones de lácteos del país tan sólo alcanzaron US\$7.8 millones. De esta manera, éstas siguieron a la baja, tal como lo vienen haciendo desde 2009, contrayéndose a una tasa del -44.7% anual al cabo de septiembre. Lo más preocupante de todo es que tras el cierre de la frontera con Venezuela en 2009, los industriales de este sector no han podido consolidar aparentemente un nuevo destino para sustituirlo plenamente. En consecuencia, su participación en el exterior es cada vez más baja, siendo ésta la décima parte, en septiembre de 2011, de lo que había llegado a ser dos años atrás.

Los lácteos más exportados por el país, en los últimos doce meses a septiembre de 2011, fueron: i) quesos y requesón, por un valor de US\$2.7 millones (equivalente al 35.6% del valor total de lácteos exportados por



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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

País	2010	2011
República Dominicana	18.2	24.6
Estados Unidos	13.2	21.9
Venezuela	34.9	19.6
Otros	33.7	33.9
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

el país); ii) leche concentrada (por ejemplo en polvo) con adición de azúcar u otro edulcorante, por un valor de US\$2.7 millones (equivalente al 35.3%), y iii) preparaciones infantiles lácteas o con extractos de malta, por un valor de US\$870.000 (equivalente al 11.1%). Sin embargo, las exportaciones de estos tres productos registraron una caída cercana al -45% en el último año a septiembre.

Al igual que se comentó en la edición de *Riesgo Industrial* 2011, República Dominicana y Estados Unidos se convirtieron en los mercados alternativos de exportación para los industriales de este sector ante el cierre de Venezuela. A República Dominicana las exportaciones sumaron US\$1.9 millones (equivalente al 24.6% del valor total de lácteos exportados por el país). Por su parte, a Estados Unidos éstas alcanzaron US\$1.7 millones (equivalente al 21.9%). Pese a esto, y a que la importancia porcentual de ambos mercados haya aumentado en el último año, las exportaciones a los dos registraron una baja en septiembre de 2011 (un -25.3% anual a República Dominicana y un 8.2% anual a Estados Unidos). Esto quiere decir, entonces, que su consolidación como nuevos mercados para la exportación de lácteos aparentemente no fue del todo sólida en 2011, como se vislumbraba en 2010.

De otra parte, las importaciones de los últimos doce meses a septiembre de 2011 llegaron a US\$31.4 millones. Es decir, alcanzaron su nivel más alto de los últimos años, gracias a que se elevaron a una tasa del 162.1% anual, aparentemente para contrarrestar los problemas de producción desatados por cuenta de la ola invernal de 2010-2011 y la baja en el procesamiento de la leche cruda por cuenta de los industriales.

Los lácteos más importados por el país, en los últimos doce meses a septiembre de 2011, fueron: i) leche concentrada (por ejemplo en polvo) con adición de azúcar u otro edulcorante, por un valor de US\$13.9 millones (equivalente al 44.2% del valor total de lácteos importados por el país); ii) lactosuero, por un valor de US\$6.5 millones (equivalente al 20.8%); iii) quesos y requesón, por un valor de US\$4.8 millones (equivalente al 15.2%), y iv) azúcares como lactosa, por un valor de US\$3.8 millones (equivalente al 12.1%). Sin embargo, de estos productos, las importa-



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales orígenes de importación del sector de lácteos (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2010	2011
Argentina	9.4	29.2
Chile	6.8	22.2
Estados Unidos	19.7	10.2
Otros	64.1	38.4
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

ciones que más se incrementaron, y fueron clave en la dinámica de las totales, fueron las de leche concentrada, las cuales se multiplicaron en 114 veces en el último año.

Entre tanto, Argentina, Chile y Estados Unidos se convirtieron en los principales proveedores de lácteos del país en los últimos doce meses a septiembre de 2011. Del valor total de las importaciones, desde Argentina se realizó el 29.2%, (equivalente a US\$9.2 millones); desde Chile, el 22.2% (equivalente a US\$7 millones), y desde Estados Unidos, el 10.2% (equivalente a US\$3.2 millones). Sin embargo, las que más se incrementaron en el último año fueron las procedentes de Chile, que se multiplicaron en 9 veces, y las provenientes de Argentina, que lo hicieron en 8 veces.

Situación financiera

Al corte del año 2010, los estados financieros de los industriales del sector reportaron una mejora en la rentabilidad de sus negocios. Salvo por su margen operacional, que cayó de un 4% en 2009 a un 3.3% en 2010, sus demás indicadores en este campo mejoraron. Su margen neto pasó de un 0.4% en 2009 a un 0.7% en 2010, la rentabilidad de su activo lo hizo de un 0.5% a un 0.9%, y la rentabilidad de su patrimonio lo hizo de un 1.2% a un 1.9%. Pese a esto, los niveles de rentabilidad de las empresas de este sector se mantuvieron muy por debajo del promedio industrial en 2010. Por ejemplo, el margen neto promedio de la industria fue del 5.1% frente al 0.7% señalado por los industriales de este sector.

Entre tanto, esta mejora en la rentabilidad de los industriales del sector se vio acompañada de una disminución en su nivel de endeudamiento. Éste pasó de un 55.3% en 2009 a un 50.1% en 2010, muy probablemente por el menor apalancamiento de estas empresas con el sector financiero, el cual cayó de un 16.5% a un 14.9%. Por último, cabe anotar que los niveles de liquidez y eficiencia de las empresas de este sector no sufrieron un cambio sustancial en 2010 frente a lo alcanzado en 2009. En cuanto a su liquidez, la razón corriente se mantuvo en una vez, la rotación de cuentas por cobrar pasó de 22 días en 2009 a 23 días

Indicadores financieros - Lácteos

Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	4.0	3.3	7.9
	Margen de utilidad neta (%)	0.4	0.7	5.1
	Rentabilidad del activo (%)	0.5	0.9	3.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	1.2	1.9	5.4
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.4	1.3	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.5	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.1	1.3	1.4
	Rotación CxC (días)	22.2	22.5	60.2
	Rotación CxP (días)	23.4	22.2	56.1
	Capital de trabajo/Activo (%)	3.1	5.5	9.1
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	55.3	50.1	36.8
	Apalancamiento financiero (%)	16.5	14.9	13.8
	Deuda neta (%)	16.0	14.6	13.6

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 77 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

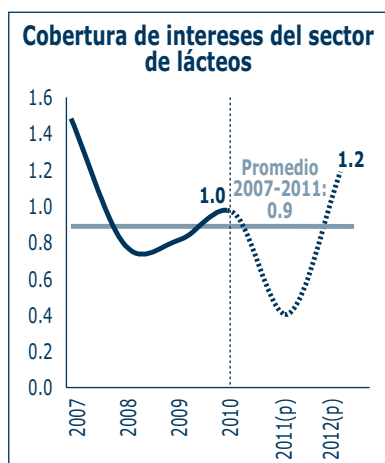
Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

en 2010, la rotación de cuentas por pagar lo hizo de 23 días en 2009 a 22 días en 2011, etc. Por su parte, en cuanto a los niveles de eficiencia, los ingresos operacionales siguieron siendo, en 2010, una vez el activo, así como una vez los costos de ventas.

Análisis de riesgo financiero

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

En el caso particular del sector de lácteos, Anif estima que dicho indicador cerró en 0.4 el año 2011. Es decir, se pronostica que cayó del 1.0 de 2010 y del 0.9 promedio de los últimos años, muy probablemente debido a que los costos de operación se les elevaron a los industriales. Esto ocurrió debido a: i) el alza en los precios de la leche cruda, y ii) los problemas de distribución y transporte de las materias primas y productos procesados por la ola invernal de 2010-2011. Sin embargo, Anif pronostica que esta situación sea transitoria, pues para el año 2012 estima que los



(p): proyección.

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

industriales retomarían nuevamente su estabilidad y solidez económica. Para este año, se espera que las utilidades operacionales, por primera vez desde 2007, sean más altas que los pagos por intereses.

Perspectivas

A lo largo de este capítulo se han venido discutido los principales hechos que marcaron la dinámica de la industria láctea de Colombia durante el año 2011. En general, se señaló que si bien la ola invernal de 2010-2011 no afectó significativamente la producción industrial del sector como podría haberse pensado, ésta registró una baja debido a que los industriales decidieron prácticamente hacer un alto en su procesamiento de leche cruda. En efecto, los precios de los productos y consigo los ingresos repuntaron, contrarrestando así el incremento en los costos derivado de los mayores precios que pagaron por la leche cruda. Entre tanto, se comentó que los industriales de este sector no han podido consolidar plenamente un nuevo mercado para sustituir el de Venezuela. En consecuencia, su participación en el exterior es cada vez más baja. En cambio, el país se volvió aparentemente importador de leche concentrada (por ejemplo en polvo), ante los problemas de producción ocasionados por la ola invernal, los altos precios de la leche cruda y los mayores costos de transporte. Por último, quedó claro que las ventas retomaron su dinamismo, impulsadas principalmente por el sólido y fuerte ritmo que viene registrando la demanda interna en el país.

Esto pone en evidencia que el aparato productivo de la industria láctea siguió siendo su lado más débil. En cambio, su demanda fue su sustento y se perfila como su lado más fuerte en los próximos años. Para el cierre de 2011, Fedegan pronostica que el consumo *per cápita* de leche en el país haya llegado a 140 litros/persona. Así, éste habría repuntado por primera vez en cuatro años. No obstante, se mantendría por debajo de su nivel de 147 litros/persona de 2007, dando así la señal al mercado de que la demanda potencial existe si se aumenta la capacidad productiva. Es más, dicha potencialidad en los estratos bajos sería aún alta, pues según la Unión Nacional de Asociaciones Ganaderas (Unaga), el consumo *per cápita* en dichos estratos bordea tan sólo 35 litros/persona al año. Por lo tanto, éste sería un gran nicho de mercado por aprovechar, para lo cual el gobierno, junto con los gremios asociados, se ha comprometido a establecer un fondo por \$30.000 millones que se encargue de promover el consumo de leche en estos estratos.

Pese a esto, algunos expertos han señalado que dicha demanda debe ir de la mano del cambio en los hábitos de consumo de la gente. En su concepto, no sólo en Colombia sino también a nivel mundial, los consumidores son cada vez más cuidadosos a la hora de adquirir sus alimentos, prefiriendo aquellos que sean más saludables. Por ello, si bien el consumo de leche pasteurizada representa cerca del 75% del total de los lácteos en el país, la demanda por ese 25% restante, en el que se incluyen yogures, quesos, etc., promete ser mucho más dinámica en los próximos años.

Sin embargo, esta mayor demanda por productos lácteos más saludables parece no sólo ser un fenómeno local sino también mundial. Un reciente estudio de Tetra Pak (Índice Lácteo, 2011) señala que el consumo mundial de lácteos líquidos (yogur, leche condensada, leche infantil, etc.) crecerá alrededor de un 30% en los próximos diez años. Así, se espera que éste pase de 270.000 millones de litros, que se demandaban en 2010, a cerca de 350.000 millones de litros en 2020, gracias a la urbanización y al crecimiento de la clase media en países como China e India. No obstante, éste también se vería impulsado por un crecimiento del 25% en el consumo de América Latina, el cual lo dejaría por encima de los 30.000 millones de litros en 2020.

Pese a estas oportunidades que se vislumbran para la industria láctea por el lado de la demanda, sus principales obstáculos muy probablemente seguirán siendo su falta de capacidad y competitividad productiva. Sin ir muy lejos, esta industria procesa más o menos 2.500 millones de litros de leche de los cerca de 6.400 millones que se producen al año en el país. Es decir, deja casi 3.000 millones de litros de leche cruda desaprovechados y en manos de la comercialización informal. Como si fuera poco, dado que la producción de su principal materia prima (la leche cruda) se realiza de una forma poco tecnificada y el gobierno fija un precio base para su compra, algunos industriales señalan que el precio que pagan es muy alto. En efecto, se está dando el fenómeno de que prefieren importarla, reduciendo con ello sus costos de materia prima y los sobrecostos de transporte que en lo corrido del año se derivaron de la ola invernal. No obstante, se ha conocido que el gobierno viene trabajando en un nuevo sistema para la fijación del precio a los productores más acorde con la estructura y dinámica de toda la cadena láctea.

Lo más preocupante de todo es que el Tratado de Libre Comercio con la Zona Euro entrará en vigor muy probablemente en los próximos años. Por ello, si la industria láctea no amplía su capacidad productiva, la producción de leche cruda no se moderniza, se sigue comercializando lactosuero en vez de leche, y se continúa permitiendo la comercialización informal, muy probablemente no se beneficiará con todas las perspectivas favorables que se vislumbran por el lado de la demanda. Es más, no habrá cómo desarrollar un mercado exportador sólido y capaz de soportar la embestida que se augura con ese TLC, así como tampoco se podrán aprovechar las oportunidades que se le abrirían con el TLC que se está negociando con Corea del Sur.

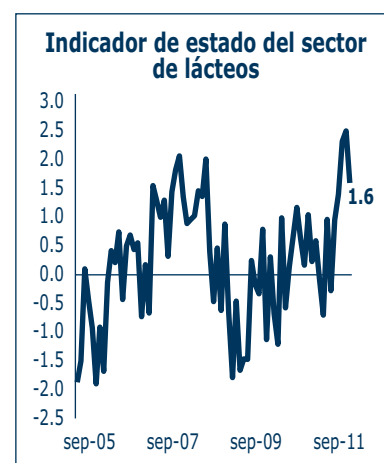
En vista de esta situación, el gobierno ha señalado que un grupo de empresarios de Nueva Zelanda realizará inversiones principalmente en el sector lácteo por US\$300 millones. También, anotó que ese país le entregaría a Colombia alrededor de US\$4 millones para la investigación y el mejoramiento de los pastos empleados para la producción lechera. Entre tanto, se indicó que esta ayuda complementaría la que se comprometió a entregar la Unión Europea a Colombia por US\$35 millones, para ayudar a modernizar y preparar al sector de cara al TLC firmado entre las partes.

En vista de todo lo anterior, los modelos de proyección de Anif estiman que la producción de lácteos habría cerrado con una muy leve caída del -0.1% en 2011. Asimismo, estiman que ésta se recuperaría muy lentamente en los próximos años, alcanzando un crecimiento del 1.3% en 2012 y uno del 2.1% en 2013. Por su parte, estos mismos modelos pronostican que las ventas seguirán siendo el motor de este sector. De este modo, las ventas habrían cerrado con un alza del 1.2% en 2011. Igualmente, éstas seguirán repuntando y alcanzarían un alza del 3.3% en 2012 y una del 2.4% en 2013.

Indicador de estado

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

En particular, en el caso del sector de lácteos, este indicador registró un claro repunte a lo largo de todo 2011, salvo por una baja registrada en abril, muy probablemente asociada a los efectos indirectos que tuvieron las inundaciones en las regiones lecheras sobre los industriales. De cualquier manera, este indicador registró un alza sostenida desde entonces hasta agosto cuando alcanzó un nivel de 2.5, aparentemente relacionada con la dinámica que registraron las importaciones, que a ese mes bordeaban los US\$30 millones. Sin embargo, este indicador cayó a 1.6 en septiembre, debido a que se sumó la pérdida de ritmo de la producción, las ventas y las exportaciones.



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

Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas

- La producción del sector registró un ligero aumento del 1.6% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011.
- Durante el año 2011, los costos de la materia prima y los costos totales de los industriales de este sector se elevaron significativamente. Los costos totales se incrementaron en un 34.7% anual en septiembre frente al alza del 8.1% anual registrada un año atrás. Por su parte, los costos de la materia prima aumentaron en un 37.6% anual a septiembre de 2011 frente al alza del 7.7% anual de septiembre de 2010.
- Las exportaciones presentaron un importante repunte a lo largo de 2011. Luego de haber caído en un -11.1% anual en los últimos doce meses a septiembre de 2010, éstas aumentaron un 56.8% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011.
- La ola invernal siguió afectando los cultivos de frutas, legumbres y hortalizas, así como las vías de comunicación entre los centros de acopio y los puntos de producción. A pesar de que no hay riesgo de desabastecimiento, la mala situación de las vías podría generar presión sobre los precios.

Coyuntura · Sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	134.4	1.6	16.9	5.5
Ventas	131.4	9.8	8.9	-3.4
Empleo	92.8	1.9	2.8	3.7
Precios y costos 1/				
Precios al productor	180.0	9.0	-0.5	3.5
Remuneración real	130.0	5.1	12.8	1.6
Costo materia prima	238.5	37.6	7.7	-16.2
Costos totales	225.2	34.7	8.1	-14.9
Comercio exterior 2/				
Importaciones	1125.0	37.3	17.1	-17.6
Exportaciones	351.9	56.8	-11.1	-46.5
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	47	52	44	33
Nivel de existencias	9	-3	2	-3
Volumen actual de pedidos	2	-3	-13	-28
Situación económica próximos seis meses	22	27	31	20

1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011. 3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. El dato presentado corresponde a la calificación del sector de productos alimenticios y bebidas.
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

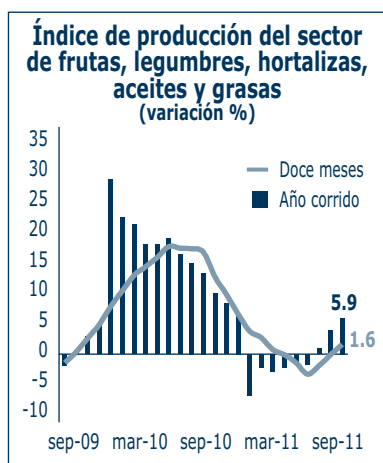
Producción, ventas y empleo

Tras el gran dinamismo registrado por la producción del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas en la primera mitad de 2010, con un crecimiento promedio del 13.3% anual en el acumulado en doce meses, ésta se desaceleró a una tasa del 2.4% anual en los primeros meses de 2011, como lo había hecho en la segunda mitad de ese año. Tanto así, que llegó a contraerse al -3.3% anual en junio. Desde entonces, ésta dio muestras de recuperación, logrando un crecimiento del 1.6% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011 y uno del 5.9% anual en lo corrido del año a ese mes.

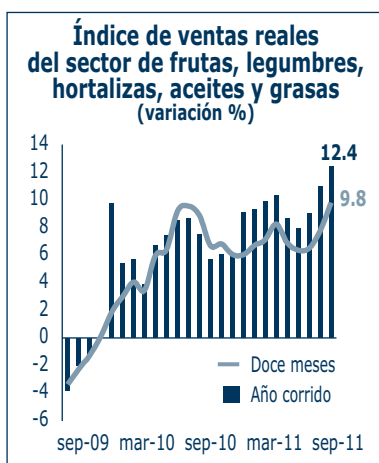
En el caso particular de la industria del aceite, la Federación Nacional de Cultivadores de Palma de Aceite – Fedepalma reportó que la producción de aceite crudo de palma ascendió a 518.341 toneladas en el primer semestre de 2011. En efecto, dejó claro que ésta se había elevado en un 22.7% en el último año. Entre tanto, señaló que la producción acumulada en doce meses al primer semestre de 2011 había alcanzado un récord histórico de 849.019 toneladas frente a las 753.000 toneladas de 2010, gracias a que habían entrado en etapa productiva varios cultivos, especialmente en la zona oriental del país.

Por su parte, en el caso de la producción de frutas, hortalizas y legumbres, el Ministerio de Agricultura señaló que su baja de principios de 2011 había obedecido a la inundación de los cultivos durante la ola invernal 2010-2011. También otros analistas señalaron que esto había obedecido a que la mayor humedad, producto de las lluvias, había elevado la pudrición, principalmente de las hortalizas, en su cultivo, almacenamiento o en su mismo transporte a las centrales de abastos.

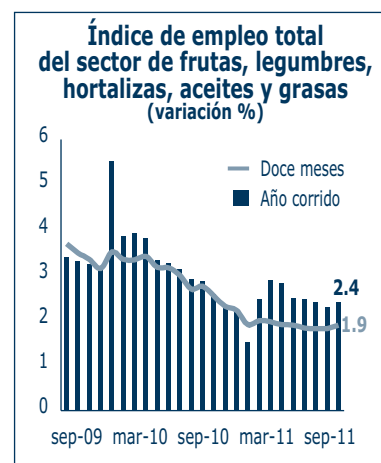
De otro lado, las ventas del sector siguieron con su gran dinamismo de finales de 2010, creciendo entre un 6%-10% en el acumulado en doce meses durante todo el año 2011. De esta manera, éstas pasaron



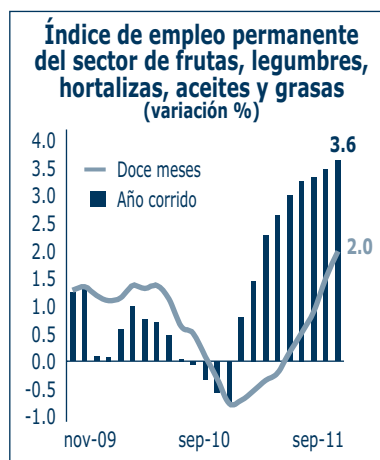
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



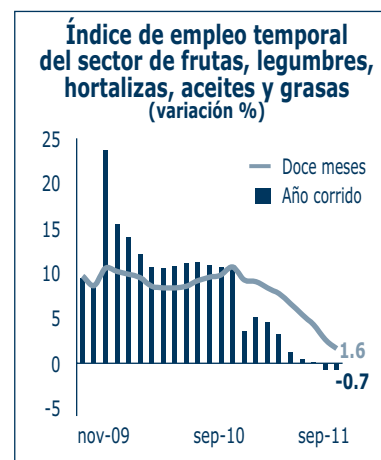
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

de incrementarse a una tasa del 8.9% anual en septiembre de 2010, a hacerlo a una del 9.8% anual en septiembre de 2011. Entre tanto, las ventas se expandieron a una tasa del 12.4% anual en lo corrido del año a septiembre.

En el caso de las ventas nacionales de aceite de palma, cifras de Fedepalma señalan que éstas se desaceleraron marcadamente a lo largo de 2011. Mientras que en el año 2010 éstas habían crecido en un 21.2% anual en el primer semestre, en el año 2011 éstas tan sólo lo hicieron en un 8.1% anual. Según Fedepalma, ello debido principalmente a que las importaciones se incrementaron significativamente en el último año, impulsadas por la apreciación de la tasa de cambio y unas expectativas de desabastecimiento. También, debido a que el mal estado de las vías dificultó la comercialización del aceite de palma.

Por su parte, las ventas de frutas, hortalizas y legumbres también se vieron afectadas por el mal estado de las vías. Según algunos analistas, esto no sólo demoró el transporte de los cultivos a los centros de abastos, sino que junto con altos niveles de humedad ocasionó que las frutas, hortalizas o legumbres llegaran a éstos, en algunos casos, en un estado deplorable. Así las cosas, algunos de estos productos se dejaron de vender dado su mal estado.

Por último, el empleo del sector registró un crecimiento del 1.9% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011. Así, éste se desaceleró ligeramente en el último año, después de incrementarse en un 2.8% anual un año atrás.

Ahora bien, al separar el empleo temporal y el empleo permanente se observa que ambos mantuvieron tendencias totalmente opuestas a lo largo de 2011. El empleo permanente creció a una tasa promedio del 0.4% anual en el acumulado en doce meses, gracias a lo cual logró registrar un crecimiento del 2% anual en septiembre de 2011. Por su parte, el empleo temporal se desaceleró durante todo el año 2011, incrementándose tan sólo

a una tasa del 1.6% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011, tras haber llegado a hacerlo a una del 9.2% anual un año atrás.

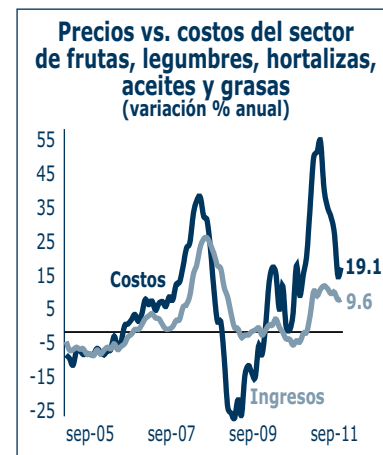
Precios y costos

A lo largo de 2010, los ingresos totales de los industriales del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas se mantuvieron relativamente estables. Éstos registraron un crecimiento casi nulo en el acumulado en doce meses durante todo ese año. Ya en 2011, éstos empezaron a acelerarse, con lo cual alcanzaron un alza del 9% anual en septiembre.

Pese a esto, el deterioro de las vías y el aumento de los precios internacionales de los *commodities* incidieron en cierta medida de manera negativa sobre los ingresos. Esto hizo que la demanda se contrajera y quedaran ciertos excedentes de producción, haciendo que el ingreso de los productores se viera afectado. Como si fuera poco, en el caso particular de los industriales de aceite de palma, sus ingresos se vieron limitados debido a que sus ventas nacionales cayeron en el mercado nacional puesto que no se pudieron comercializar dichos excedentes.

Por su parte, los costos totales de los industriales de este sector, que Anif calcula como la suma ponderada de los costos laborales (con un peso del 12% del total) y los de las materias primas (con uno del 88%), registraron un ritmo mucho más dinámico que los ingresos totales en el período 2010-2011. En el año 2010, éstos pasaron de contraerse a una tasa promedio cercana al 6% anual en el acumulado en doce meses entre enero y abril, a acelerarse y cerrar con un alza del 13.9% anual. Ya en 2011, estos costos siguieron con ese mismo ritmo, alcanzando a elevarse a una tasa del 34.7% anual al corte de septiembre.

Esto señala entonces que el margen de ganancia de los industriales de este sector se vio comprometido en 2011, principalmente por cuenta de un alza sostenida de los costos totales. Algo en lo cual el repunte del precio internacional del petróleo tuvo mucha incidencia, pues como resultado encareció muchos de los insumos que se usan en el sector. Así las cosas, los costos de las materias primas alcanzaron un alza del 37.6% anual en el acumulado a doce meses a septiembre de 2011, mientras que éstos tan sólo habían alcanzado una del 7.7% anual un año atrás. Pese a esto, los costos laborales disminuyeron en el último año, al haberse reducido significativamente la remuneración real que se pagó a los trabajadores. Ésta pasó de crecer al 12.8% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010, a tan sólo hacerlo al 5.1% anual en el mismo período de 2011.



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

Comercio exterior

En el acumulado en doce meses a septiembre de 2011, las exportaciones del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas sumaron

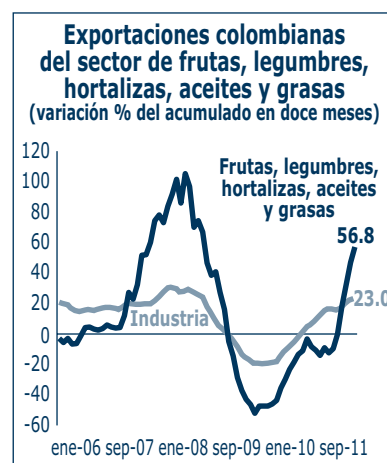
Principales destinos de exportación del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2010	2011
Países Bajos	9.3	28.6
Brasil	5.8	10.6
Estados Unidos	13.1	9.1
Otros	71.8	51.8
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

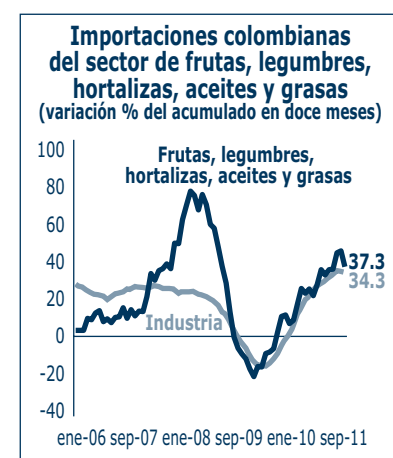
US\$351.9 millones. Así, se incrementaron a una tasa del 56.8% en el último año, pero aun así siguieron por debajo de sus niveles históricos de 2008. Cabe recordar a finales de ese año, éstas habían fluctuado entre los US\$450-480 millones. En todo caso, ésta es una clara señal de recuperación, si se tiene en cuenta que las exportaciones de este sector habían cerrado en casi US\$210 millones el año 2010.

Los principales productos exportados por este sector en los últimos doce meses a septiembre de 2011 fueron: i) aceite de palma, por un valor de US\$175 millones (equivalente al 49.7% del total exportado), y ii) aceite de coco, o almendra, por un valor de US\$69 millones (equivalente al 19.5%). Sin embargo, las que registraron el mayor dinamismo fueron las exportaciones de aceite de coco o almendra, las cuales se duplicaron en el último año.

Entre tanto, los principales destinos de las exportaciones del sector en los últimos doce meses a septiembre de 2011 fueron: i) Países Bajos, por un valor de US\$100.1 millones (equivalente al 28.6% del total exportado); ii) Brasil, por un valor de US\$37.1 millones (equivalente al 10.6%), y iii) Estados Unidos, por un valor de US\$31.8 millones (equivalente al 9.1%). Las exportaciones a Países Bajos y Brasil fueron las que más se incrementaron en el último año. En el caso de Países Bajos, éstas se multiplicaron por cerca



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

de 5 veces, con lo cual pasaron de representar el 9.3% de las totales en septiembre de 2010 al 28.6% en septiembre de 2011. En el caso de Brasil, éstas se multiplicaron por casi 3 veces.

De otro lado, las importaciones del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas alcanzaron los US\$1.125 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011. Así las cosas, éstas se incrementaron en un 37.3% en el último año y continuaron registrando niveles históricos, por encima de los US\$1.000 millones.

Los principales productos importados por este sector en los últimos doce meses a septiembre de 2011 fueron: i) tortas y demás residuos sólidos de la extracción del aceite de soya, por un valor de US\$436 millones (equivalente al 38.8% del total); ii) aceite de soya, por un valor de US\$300.7 millones (equivalente al 26.7%), y iii) aceite de palma, por un valor de US\$126.7 millones (equivalente al 11.3%). Sin embargo, las importaciones que mostraron un mayor dinamismo en el último año fueron las de aceite de soya. Éstas se incrementaron en un 71.6% anual.

Entre tanto, Argentina fue el principal proveedor de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas en los últimos doce meses a septiembre de 2011. Del valor total de las importaciones realizadas en ese período, US\$460.3 millones (equivalente al 40.9% del total) provinieron de este mercado. Otros proveedores importantes del país fueron Estados Unidos, de donde provino un 18.2% del total, y Bolivia, que representó un 11.3% del total.

**Principales orígenes de importación del sector de
frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas
(% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)**

País	2010	2011
Argentina	47.4	40.9
Estados Unidos	6.3	18.2
Bolivia	18.7	11.3
Otros	27.5	29.5
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

De acuerdo con la información financiera de las 85 empresas del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas al corte de diciembre de 2010, su situación financiera no mostró ninguna mejora significativa respecto a su desempeño de 2009. En su gran mayoría, los indicadores financieros del sector siguieron ubicándose por debajo del promedio del resto de la industria.

Indicadores financieros - Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas				
Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.0	3.7	7.9
	Margen de utilidad neta (%)	2.6	2.8	5.1
	Rentabilidad del activo (%)	2.7	2.9	3.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	4.8	5.2	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.0	1.0	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.2	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.2	1.2	1.4
	Rotación CxC (días)	41.3	41.2	59.5
	Rotación CxP (días)	36.9	41.4	55.5
	Capital de trabajo/Activo (%)	4.6	4.7	9.1
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	43.9	44.5	36.9
	Apalancamiento financiero (%)	23.0	24.5	13.6
	Deuda neta (%)	22.8	24.4	13.4

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 85 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

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

Por el lado de los indicadores de rentabilidad, el margen neto aumentó ligeramente del 2.6% en 2009 al 2.8% en 2010. Pese a esto, se mantuvo por debajo del 5.1% registrado en promedio por el resto de la industria. Por su parte, la rentabilidad del patrimonio pasó del 4.8% en 2009 al 5.2% en 2010, con lo cual se ubicó cerca del 5.3% del resto de la industria. Entre tanto, la rentabilidad del activo, si bien aumentó del 2.7% en 2009 al 2.9% en 2010, continuó por debajo del 3.4% del resto de la industria.

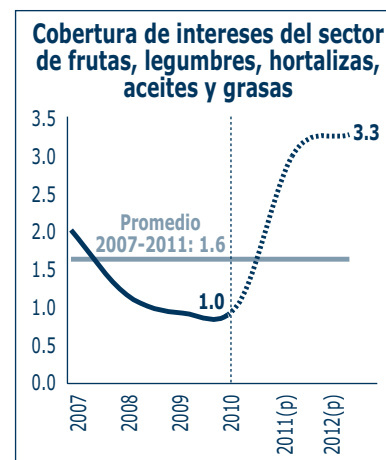
En cuanto a los indicadores de eficiencia, todos se mantuvieron relativamente estables y muy cerca de lo observado en la industria. La razón de ingresos operacionales/total activo se mantuvo sin cambios en 1.0 en 2010, mientras que la industria reportó 0.7. Por su parte, la razón ingresos operacionales/costos de ventas, que era de 1.3 en 2009, pasó a 1.2 en 2010, permaneciendo así por debajo del 1.4 registrado por el resto de la industria.

Entre tanto, los indicadores de liquidez muestran un aumento en el período de pago de las obligaciones de las empresas. Mientras que en 2009 las cuentas por pagar rotaban cada 37 días, en 2010 éstas lo hicieron cada 41 días. Por último, cabe resaltar que el sector lució ligeramente más endeudado en 2010 que en 2009. La razón de endeudamiento pasó del 43.9% en 2009 al 44.5% en 2010. Asimismo, el apalancamiento financiero lo hizo del 23.0% en 2009 al 24.4% en 2010, con lo cual casi duplicó el promedio del 13.6% alcanzado por el resto de la industria.

Análisis de riesgo financiero

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

En particular, para el sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas, Anif estima que la cobertura de intereses habría sido de 3 veces al cierre de 2011. En otras palabras, se pronostica que el sector generó suficientes ingresos desde su operación para cubrir en 3 veces el costo de sus obligaciones financieras en 2011. Esto es algo que no se había logrado desde 2008, muy probablemente debido a que en el cultivo de palma africana hay un período de más o menos cuatro años en los cuales se invierte en la siembra, pero el retorno de esto es relativamente bajo.



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

Perspectivas

A lo largo de este capítulo se han comentado los principales hechos que marcaron el desempeño del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas durante el año 2011 al corte de septiembre. En general, se resaltó que este sector es particularmente sensible a las condiciones climáticas y al comportamiento del precio de los *commodities*, aunque principalmente al del petróleo. Esto quedó en evidencia en el último año, al haberse elevado los costos de transporte a los industriales de este sector por cuenta de las fuertes lluvias. También, al haber variado fuertemente el costo de algunas de sus materias primas (como los fertilizantes), dada la alta volatilidad del precio internacional del petróleo en 2011.

En vista de que éste es un sector compuesto por subsectores tan heterogéneos como frutas y aceites, a continuación se presentan las perspectivas para el subsector de aceite de palma y palmiste, que es el eje principal de todo este sector. Luego se rescatan algunas perspectivas del sector de frutas, legumbres y hortalizas.

A nivel internacional, un reciente estudio de la OECD señala que en el mercado de aceites y grasas se podría esperar que la tendencia al alza en los precios de los aceites de soya y palma se mantenga por lo menos en el corto plazo. Ello debido a que se espera que la demanda por estos productos de países como China e India siga siendo alta, especialmente para la elaboración de biodiésel.

Por su parte, a nivel nacional Fedepalma ha señalado que las expectativas de los productores nacionales de aceites y grasas se vieron afectadas en los últimos meses principalmente por: i) la caída en la producción de 2010; ii) las enfermedades del tipo “pudrición del cogollo”, y iii) los problemas en la comercialización. En consecuencia, las ventas nacionales de aceite de palma cayeron significativamente a lo largo de 2011 como ya se comentó. De no ser por las de biocombustibles, su desempeño hubiera sido aún peor. Sin embargo, para 2012 es muy probable que la situación cambie completamente, gracias al gran e histórico dinamismo de la producción en 2011. Esto, sumado a la entrada en período productivo de muchos cultivos en el oriente colombiano y la tendencia al alza de los precios internacionales de los aceites, augura muy probablemente una recuperación de las ventas nacionales de aceite de palma en el corto plazo. Es más, las recientes medidas tomadas por el ICA para mitigar la pudrición del cogollo de palma prometen complementar estas condiciones a favor que se vislumbran en el subsector de aceites y grasas. Lo único que podría afectar el crecimiento del subsector sería el mal estado de las vías, al impactar los canales de comercialización.

De otro lado, en cuanto a la producción de frutas, legumbres y hortalizas, se espera que ésta tienda a sus niveles históricos y promedio en 2012, una vez cesen del todo los efectos del Fenómeno de la Niña de 2010-2011. También, es de esperar que los principales problemas que agobien a este subsector radiquen en la comercialización de sus productos. Ello debido a que si bien el Ministerio de Agricultura ha dejado claro que no existe ningún riesgo de desabastecimiento a nivel nacional, el fuerte invierno del último año deterioró fuertemente la infraestructura vial del país. En efecto, los precios de frutas, legumbres y hortalizas se han elevado y es probable que lo sigan haciendo en 2012 mientras se continúen presentando estas dificultades con el transporte entre los centros productivos y las centrales de abastos.

Entre tanto, dadas las serias consecuencias que dejó la ola invernal sobre algunos cultivos, el Banco Agrario ha venido impulsando el Plan de Alivio a la Deuda Agropecuaria (PADA). Éste ofrece mejores condiciones de crédito a los agricultores que se han visto afectados, por lo cual permite augurar que la situación financiera de las empresas cubiertas con el PADA y afectadas por el invierno siga siendo la misma y al menos no empeore más en el corto plazo.

En vista de todo lo anterior, los modelos de proyección de Anif estiman que la producción del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas habría cerrado el año 2011 con un crecimiento del 6.2% en el acumulado en doce meses. Para 2012, estos mismos estiman que la producción continúe mostrando un gran dinamismo, de tal modo que le permita alcanzar un crecimiento del 8.5%. Ya en 2013, pronostican que la producción de este sector perdería ritmo, expandiéndose tan sólo al 5.1%.

Por su parte, dichos modelos prevén que las ventas de este sector hayan cerrado 2011 con un crecimiento del 12.5% en el acumulado en

doce meses. Entre tanto, estos modelos estiman que las ventas del sector se mantengan en 2012, creciendo al 12.7%, pero que bajen su ritmo en 2013, aumentando en un 7.5%.

Indicador de estado

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

En el caso particular del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas, este indicador presentó un notorio aumento en septiembre de 2011 respecto al año anterior, al ubicarse en 3.5. Un nivel en cierta medida alto, y que muy probablemente lo que refleja es: i) la expansión de la producción, y ii) el buen desempeño de las exportaciones e importaciones. No obstante, este sector también ha sido presionado a la baja por el aumento en los costos totales, vía materias primas y el bajo dinamismo del empleo.



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

Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches

- En 2011 la producción del sector registró un crecimiento del 19.1% anual en lo corrido del año a septiembre y uno del 5.2% en el acumulado en doce meses a ese mismo mes. Ello gracias a que se superaron las dificultades relacionadas con las labores de cosecha en los cultivos de caña de azúcar de finales de 2010, asociadas a la ola invernal.
- Dada la baja la producción de 2010, las ventas del sector cayeron en los primeros meses de 2011 a una tasa entre el -19% y el -21% anual en el acumulado en doce meses. Según Asocaña, ello debido a que los clientes de los ingenios aumentaron sustancialmente sus importaciones para abastecer sus inventarios ante la falta de oferta nacional hacia finales de 2010.
- Los precios nacionales del azúcar tendieron levemente a la baja en el año 2011, debido principalmente al precio internacional que corrigió sus históricas cotizaciones de los últimos años por la turbulencia internacional y a la recuperación de la producción nacional.
- Las exportaciones del sector sumaron US\$495.4 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011. Así, éstas se contrajeron a una tasa del -2.1% anual, ya que a principios de 2011, los excedentes exportables de azúcar habían sido destinados al abastecimiento del mercado interno, ante la baja en la producción de finales de 2010.

Coyuntura · Sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	150.9	5.2	-5.3	9.2
Ventas	153.0	0.0	4.1	4.7
Empleo	97.6	1.5	0.8	-5.1
Precios y costos 1/				
Precios al productor	151.7	4.8	11.3	13.3
Remuneración real	116.6	-0.2	13.2	0.6
Costo materia prima	141.2	7.7	14.4	14.6
Costos totales	137.4	6.6	14.3	12.4
Comercio exterior 2/				
Importaciones	108.8	4.1	67.4	58.6
Exportaciones	495.4	-2.1	105.4	17.9
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	47	52	44	33
Nivel de existencias	9	-3	2	-3
Volumen actual de pedidos	2	-3	-13	-28
Situación económica próximos seis meses	22	27	31	20

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

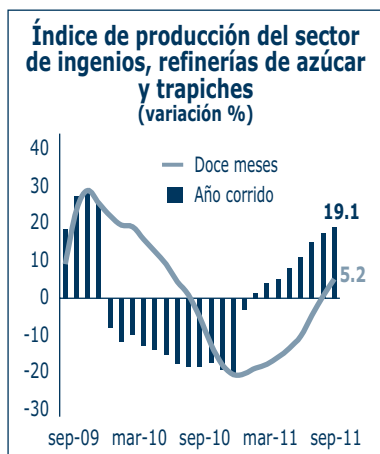
3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de productos alimenticios y bebidas.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

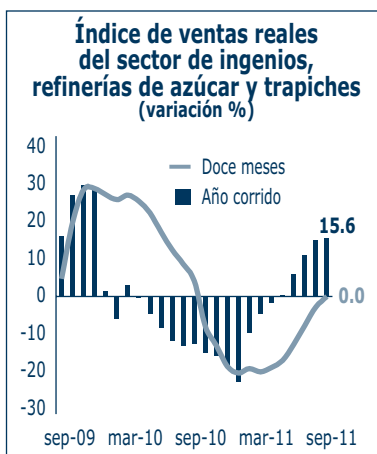
Producción, ventas y empleo

A lo largo del año 2011, la producción del sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches se recuperó rápida y vigorosamente. Ésta registró un crecimiento del 19.1% anual en lo corrido del año a septiembre y uno del 5.2% en el acumulado en doce meses a ese mismo mes, tras haber cerrado con una caída del -20.6% el año 2010. Ello gracias a que se superaron las dificultades relacionadas con las labores de cosecha en los cultivos de caña de azúcar que se habían registrado a finales de 2010, asociadas a la ola invernal. También, la Asociación de Cultivadores de Caña de Azúcar (Asocaña) lo asocia a que: i) en la primera mitad de 2011 se cosechó la producción represada, por cuenta del invierno, de finales de 2010, además de la producción habitual en este período del año y ii) en ese mismo período los altos precios del azúcar en los mercados internacionales (US\$27.9 centavos/libra en Nueva York) llevaron a que se cosechara aceleradamente la caña de azúcar, así su calidad no fuera la más alta, con tal de convertirla rápidamente en azúcar para venderla en el mercado nacional e internacional.

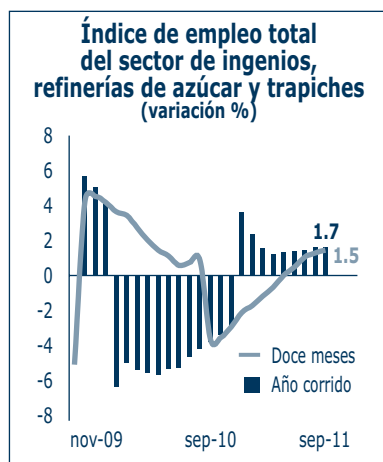
Cifras de Asocaña confirman esto, al señalar que la producción de azúcar cayó en un -20% a casi 2.1 millones de toneladas al cierre de 2010, producto de la ola invernal que llevó a que la molienda de caña cayera en un -14.1% a 20.2 millones de toneladas. Sin embargo, estas cifras muestran que desde entonces la producción de azúcar se ha venido recuperando mes a mes, acumulando un alza del 2.2% anual a 2.3 millones de toneladas en el acumulado en doce meses a septiembre y una del 14.7% a 1.8 millones de toneladas en lo corrido del año. Entre tanto, en cuanto a la producción de etanol, dichas cifras señalan que el fuerte descenso no se registró al cierre de 2010, sino a principios de 2011. En febrero, ésta cayó en un -14.2% anual a 283.8 millones de litros en el acumulado en doce meses, debido a la falta de azúcar que llevó a que toda la caña disponible fuera destinada a producir el azúcar necesario para abastecer el mercado interno. Así las cosas, la producción de etanol registró una recuperación rezagada frente a la del azúcar. En efecto, al cabo de septiembre ésta



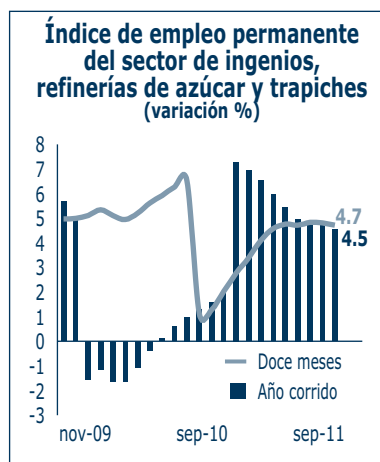
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



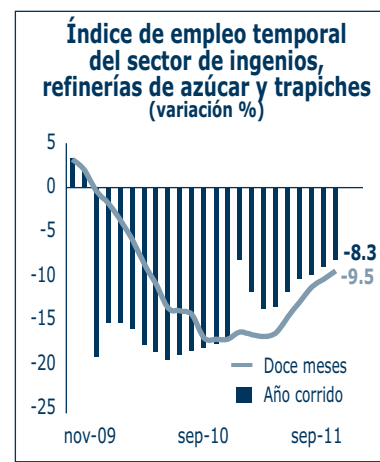
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

seguía contrayéndose en un -6.2% anual a 301.9 millones de litros en el acumulado en doce meses, pero se expandía en un 4.5% anual a 244.5 millones de litros en lo corrido del año.

En vista de esta baja en la producción de finales de 2010, las ventas del sector también se vieron seriamente afectadas, aunque principalmente en los primeros cuatro meses de 2011. Mes a mes, éstas cayeron entre un -19% y un -21% anual en el acumulado en doce meses, según Asocaña debido a que los clientes de los ingenios (como por ejemplo las empresas de bebidas) habían aumentado sustancialmente sus importaciones de azúcar hacia finales de 2010, para abastecer sus inventarios ante la falta de producción nacional. Así las cosas, su demanda fue muy baja en los primeros meses de 2011, hasta que dichos inventarios disminuyeron. Una vez pasó esto, la demanda de estas empresas por azúcar se reactivó y las ventas del sector retomaron su dinamismo, logrando un crecimiento del 0% en el acumulado en doce meses a septiembre y uno del 15.6% anual en lo corrido del año.

Datos de Asocaña confirman esto, señalando que las ventas de azúcar cayeron en promedio a una tasa del -7.9% en el acumulado en doce meses a menos de 1.4 millones de toneladas en los primeros meses de 2011. Sin embargo, éstas tan sólo se contrajeron en un -3.9% anual a un poco más de 1.4 millones de toneladas en el acumulado en doce meses a septiembre y en un -3.2% anual a más de 1 millón de toneladas en lo corrido del año. Entre tanto, las ventas de etanol se redujeron en promedio a una tasa del -16.8% en el acumulado en doce meses a casi 285 millones de litros en los primeros meses de 2011. No obstante, éstas tan sólo cayeron en un -6.1% anual a 307 millones de litros en el acumulado en doce meses a septiembre y se incrementaron en un 6.3% anual a casi 253 millones de litros en lo corrido del año.

Por último, la generación de empleo en el sector, si bien repuntó desde mayo de 2011, fue relativamente baja desde entonces. Entre mayo y sep-

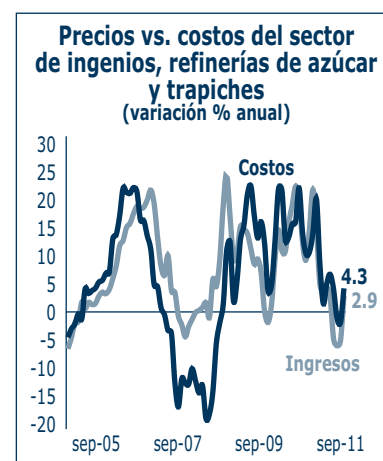
tiembre, los ingenios azucareros tan sólo incrementaron su planta laboral, mes a mes, a una tasa promedio del 0.9% anual en el acumulado en doce meses. Pese a esto, se siguió registrando una aparente formalización del empleo en los últimos meses, tal como se había señalado en *Riesgo Industrial* 2011. Nótese que la generación de empleos permanentes aumentó en promedio a una tasa del 4.3% anual en el acumulado en doce meses a lo largo de 2011. En cambio, la generación de empleos temporales siguió a la baja, reduciéndose en promedio a una tasa del -13.9% anual en el acumulado en doce meses.

Precios y costos

Durante gran parte del año 2011, los precios internacionales del azúcar siguieron estando en niveles históricamente altos. El precio del azúcar crudo en Nueva York inició el año bordeando los US\$32 centavos/libra y, aunque corrigió a lo largo del año, éste promedió US\$27.5 centavos/libra frente una media histórica de US\$10 centavos/libra del período 2000-2010. Por su parte, el precio del azúcar blanco en Londres también inició el año 2011 en niveles altos, cercanos a los US\$785/tonelada, y aunque también bajó a lo largo de 2011, éste promedió US\$715/tonelada frente su media histórica de US\$320/tonelada. Esto implica entonces que el precio nacional del azúcar, que como es bien sabido responde directa y rezagadamente al precio internacional, muy probablemente también corrigió a la baja a lo largo de 2011. Sin embargo, éste aparentemente lo hizo de forma moderada, pues según Asocaña las fluctuaciones del precio internacional obedecieron principalmente a factores macroeconómicos asociados con la turbulencia internacional del segundo semestre de 2011, mas no a factores estructurales del mercado internacional del azúcar. Dicho mercado siguió registrando una baja en los inventarios, pese a que alcanzó un superávit de 4.5 millones de toneladas de azúcar en 2011 (2.7% del consumo mundial).

En todo caso, los ingresos totales de los ingenios, refinerías de azúcar y trapiches registraron una fuerte desaceleración a lo largo 2011. Éstos pasaron de incrementarse a una tasa del 21.9% anual al cierre de 2010 a tan sólo una tasa del 2.9% anual en septiembre de 2011. Esto debido a que: i) el precio nacional se vio presionado a la baja por el precio internacional, y ii) éste también se vio presionado por la mayor oferta de azúcar en el mercado nacional, derivada de la recuperación de la producción que se registró a lo largo de 2011.

Por su parte, los costos totales de los industriales del sector, que Anif calcula como la suma ponderada de los costos laborales (a partir del Índice de Remuneraciones del Dane) y los costos de la materia prima, señalan que los industriales no vieron sacrificados significativamente sus márgenes de ganancias con la pérdida de ritmo de sus ingresos totales. Éstos se vieron favorecidos con la desaceleración que registraron los costos totales, los cuales pasaron de incrementarse a una tasa del 14.1% al cierre de 2010, a tan sólo hacerlo a una del 4.3% anual en septiembre de 2011.



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

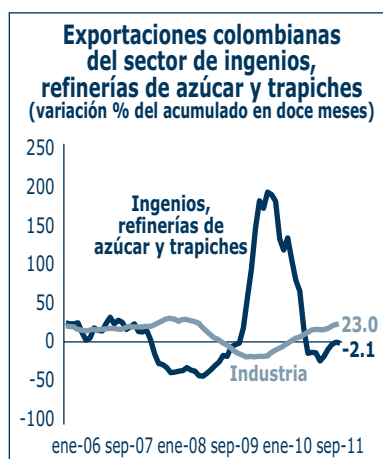
Algo en lo que tuvo que ver en parte el precio de la caña de azúcar, el cual al ser fijado en función del precio del azúcar, muy probablemente también se redujo.

Comercio exterior

Las exportaciones del sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches sumaron US\$495.4 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011. Con ello, éstas se contrajeron a una tasa del -2.1% anual, debido principalmente a que, a principios de 2011, los excedentes exportables de azúcar habían sido destinados al abastecimiento del mercado interno, ante la baja en la producción de finales de 2010. Así las cosas, las exportaciones de azúcar cayeron en promedio a una tasa del -16.1% anual en la primera mitad de 2011, siendo abril el peor momento, haciéndolo a una tasa del -24.5% anual. Desde entonces, es evidente que éstas se recuperaron, pero como se mencionó, aún seguían por debajo de los registros de 2010 al cabo de septiembre.

El azúcar siguió siendo el producto más exportado por los industriales de este sector en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011. Éste representó casi el 100% de las exportaciones realizadas por el sector, por lo que queda claro que la dinámica descrita por las exportaciones totales obedeció casi exclusivamente a las de este producto.

Chile continuó siendo el mercado más importante para las exportaciones de este sector en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011. Del valor total de éstas, a ese mercado se destinaron US\$152.8 millones. Con ello, las exportaciones a ese país se incrementaron en un 52.9% en el último año, con lo cual pasaron de representar del 19.7% del total en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010, a representar el 30.8% en el acumulado en doce meses a septiembre 2011. Entre tanto, Perú se consolidó como el segundo mercado en importancia para las exportaciones de este sector en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011. Del valor total de éstas, a ese mercado se enviaron un poco más de US\$55.3 millones. Esto significó entonces que a ese país las exportaciones se incrementaron en un 6.4% en el último año. Así,



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales destinos de exportación del sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)

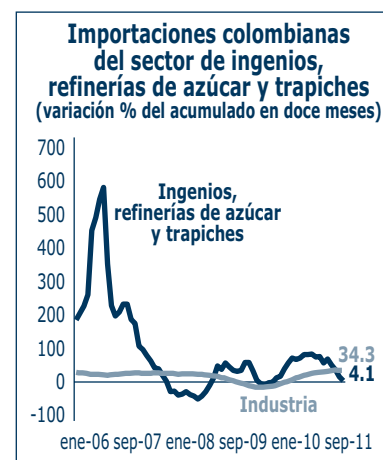
País	2010	2011
Chile	19.7	30.8
Perú	10.3	11.2
Haití	7.5	8.9
Otros	62.6	49.1
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

éste pasó de recibir el 10.3% de las exportaciones de azúcar del país en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010, a recibir el 11.2% de éstas en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011.

Por su parte, las importaciones del sector sumaron US\$108.8 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011. Así, éstas tan sólo se incrementaron en un 4.1% anual, tras haber llegado a hacerlo por encima del 80% anual a finales de 2010. Algo en lo que la baja producción de azúcar de ese mismo momento resultó clave, al haber llevado a los industriales a cubrir el faltante de azúcar del mercado doméstico vía importaciones. Sin embargo, poco a poco esto se fue normalizando, pues las importaciones habían superado los US\$120 millones a mediados de mayo y, como se mencionó, iban en los US\$108.8 millones en el acumulado anual al cabo de septiembre.

Como era de esperar, el azúcar fue el producto más importado por el país en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011. Del valor total de las importaciones, las de azúcar representaron el 99.5% en este período. Entre tanto, Brasil se convirtió en el principal proveedor de Colombia en este período, suministrándole el 71.6% de las importaciones. Esto gracias a que las importaciones desde ese país se triplicaron a US\$77.9 millones en el último año, mientras que las procedentes de Bolivia, que históricamente habían sido las más abultadas (64.7% del total en 2010), se redujeron en casi ocho veces a tan sólo US\$9 millones en 2011.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales orígenes de importación del sector de ingenios, refinерías de azúcar y trapiches
(% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2010	2011
Brasil	26.6	71.6
Guatemala	0.0	10.6
Bolivia	64.7	8.2
Otros	8.7	9.5
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

Al cierre de 2010, los industriales de este sector reportaron una ligera pérdida de rentabilidad. Su margen operacional cayó del 13.4% en 2009 al 12.1% en 2010, la rentabilidad de su activo lo hizo del 4.7% al 4.6%, y la rentabilidad de su patrimonio pasó del 6.5% al 6.4%. Sólo su margen neto registró una mejora, al pasar del 8.8% en 2009 al 9.1% en 2010. Esto quiere decir entonces que muy probablemente los industriales de este sector disminuyeron su margen de ganancia en 2010, debido a que el precio de su principal materia prima se elevó. Esto a causa de que la fuerte ola invernal de 2010 impidió las labores de cosecha de caña. En

Indicadores financieros - Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches

Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	13.4	12.1	7.6
	Margen de utilidad neta (%)	8.8	9.1	4.8
	Rentabilidad del activo (%)	4.7	4.6	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	6.5	6.4	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.5	0.5	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.2	1.0	1.4
	Rotación CxC (días)	28.3	25.7	60.0
	Rotación CxP (días)	26.2	26.2	56.0
	Capital de trabajo/Activo (%)	3.4	0.0	9.4
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	27.6	26.9	37.5
	Apalancamiento financiero (%)	17.4	16.4	13.7
	Deuda neta (%)	17.3	16.4	13.5

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

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

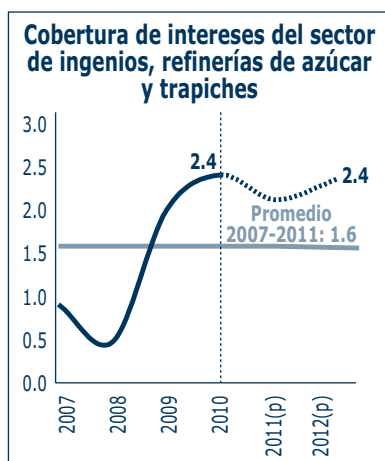
Para este sector se contó con información financiera de 21 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

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

efecto, su precio se elevó muy probablemente ante la baja oferta. En todo caso, es de resaltar que la rentabilidad de los industriales de este sector se mantuvo por encima del promedio de la industria, pese a estos problemas.

Entre tanto, el nivel de endeudamiento de los industriales de este sector cayó en el último año, de un 27.6% en 2009 a un 26.9% en 2010. Esto vino acompañado de una baja en el apalancamiento financiero, que pasó de un 17.4% en 2009 a un 16.4% en 2010, así como de una reducción en 2 días a 26 días en la rotación de cuentas por cobrar. Sin embargo, esto último no incrementó la liquidez de las empresas del sector. Por el contrario, su razón corriente presentó una baja de 1.2 veces en 2009 a 1 vez en 2010 y su capital de trabajo pasó de representar un 3.4% de su activo en 2009 al 0% en 2010.



(p): proyección.

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

Análisis de riesgo financiero

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

En el caso particular del sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches, Anif estima que este indicador pasó de 2.4 en 2010 a 2.1 en el año 2011. En otras palabras, se pronostica que la capacidad de pago de los industriales de este sector cayó marginalmente en el último año, muy probablemente debido a la baja de sus ingresos totales asociada a la alta volatilidad y turbulencia que se registró en el segundo semestre del año. No obstante, dicha capacidad sigue siendo alta, pues se mantuvo por encima de su promedio de 1.6 de los últimos años.

Perspectivas

A lo largo de este capítulo se ha venido señalando que el sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches se recuperó vigorosamente durante todo el año 2011, tras la difícil situación que afrontó por cuenta de la ola invernal de finales de 2010. Como se mencionó, la producción registró un crecimiento del 19.1% anual en lo corrido del año a septiembre y las ventas alcanzaron uno del 15.6% anual. Como si fuera poco, los precios nacionales siguieron estando altos (aunque fueron reduciéndose), debido en gran medida a que los precios internacionales continuaron en niveles históricos (US\$27.5 centavos/libra en la Bolsa de Nueva York frente una media de US\$10 centavos/libra entre los años 2000-2010). Esto último fue consecuencia de que el superávit en la producción mundial de 2011 fue insuficiente para recomponer la baja en los inventarios derivada de los déficits del período 2008-2010. Pese a esto, los industriales del sector aparentemente no pudieron aprovechar dichos altos precios, incrementando sus despachos de azúcar al exterior, al haber tenido que usar sus excedentes exportables para abastecer la demanda interna.

Para el año 2012, los factores que determinarán, muy probablemente, la suerte de este sector serán principalmente tres. El primero es la dinámica del mercado mundial del azúcar, el cual, debido a que registró déficits consecutivos de producción durante los años 2008-2010 y un bajo superávit en 2011, viene sosteniendo los precios internacionales en niveles históricamente altos. No obstante, éstos corrigieron levemente a la baja en 2011, como se comentó, por factores macroeconómicos, mas no por estructurales. En efecto, los precios nacionales se mantendrán altos mientras esto dure. El segundo está asociado con las condiciones climáticas, las cuales han dejado claro que en períodos de fuerte invierno se dificultan las labores de cosecha de la caña de azúcar y consigo la producción de azúcar se ve comprometida. En efecto, dado que el Fenómeno de la Niña repitió en el país a finales de 2011 y se espera que se mantenga hasta finales del primer trimestre de 2012, es probable que dichas labores se dificulten nuevamente en estos meses, aunque no de la manera como se registró en 2010. Cabe recordar que en ese entonces, las lluvias fueron 7-8 veces lo normal y esta vez se estiman en tan sólo 2-3 veces. Por último, el tercer factor tiene que ver con la coyuntura macroeconómica que se siga registrando en los mercados internacionales. Nótese que el azúcar, al igual que los demás *commodities*, forma parte de su precio en estos mercados. Por lo tanto, de mantenerse la turbulencia y la alta volatilidad

en los mercados internacionales, el precio internacional del azúcar posiblemente seguirá levemente a la baja como en los últimos meses.

Ante la importancia de evaluar las perspectivas de este sector a nivel mundial en un escenario de más largo plazo, la OECD y la FAO han realizado un sesudo análisis evaluando cuál sería la dinámica y trayectoria de este sector en el período 2011-2020. Sus conclusiones apuntan a que la producción mundial de azúcar se expandirá en 50 millones de toneladas en los próximos diez años, con lo cual llegará a alrededor de 209 millones de toneladas al cabo de los años 2020-2021. Así, estaría impulsada principalmente por: i) la creciente demanda de azúcar, y ii) los altos precios actuales frente al promedio histórico. También, señalan que el consumo mundial de azúcar crecerá a una tasa del 2.5% por año en los próximos diez años, con lo cual aumentará entre 48-52 millones de toneladas. No obstante, dejan claro que esta dinámica del consumo se vería impulsada por los países en desarrollo dado el crecimiento de sus ingresos y su población.

Muy probablemente una de las conclusiones con mayor impacto en el mercado local de Colombia es que dicho estudio señala que los precios internacionales del azúcar corregirán a la baja en los próximos años, aunque aclara que éstos se mantendrán en términos reales por encima de su promedio de los últimos años. También, presenta una posible trayectoria del precio nacional en la próxima década, describiendo una dinámica de los precios internacionales en función de los ciclos de producción mundial de la siguiente manera: entre los años 2012-2013 éstos caerían, debido a que los altos precios internacionales de 2010-2011 impulsarían la producción y las exportaciones de azúcar de India y otros grandes productores. Tras esto, en los años 2015-2016, dados los bajos precios a los que se llegaría por cuenta de los excesos de oferta en el mercado, la producción mundial caería, con lo que los precios internacionales volverían a tender al alza. Finalmente, en 2017-2018 dichos precios volverían a caer.

De otra parte, la producción de etanol sigue siendo el negocio en el cual se vislumbra gran parte de las perspectivas más favorables de este sector. De acuerdo con un estudio de Hart Energy, Colombia tiene un gran futuro en este negocio, dada la demanda potencial que se avecina en los próximos años. De una parte, señala que está por entrar en vigencia la ley que obligaría a los vehículos a contar con motores *flex fuel* (con capacidad de utilizar gasolina compuesta en un 85% por etanol). Por otra, comenta que el gobierno ha reiterado su intención de elevar la composición del etanol en la gasolina. Es más, fuentes oficiales lo han reafirmado, señalando que ésta pasaría del 8% en 2011 al 9%-10% en 2012, al 12%-14% en 2013 y al 18%-19% en 2015. Entre tanto, dicho estudio de Hart Energy señala que las inversiones que se vienen haciendo en el país en este negocio permiten augurar que la producción llegará a un poco más de 210 millones de galones en el año 2015 y a 325 en 2020. También señala que dicha mayor producción vendría acompañada de una mayor productividad de las áreas cultivadas con caña, producto de la investigación que se viene realizando. Esto va en línea con declaraciones que ha venido dando Asocaña, la cual señala que la capacidad productiva

de etanol del país debería estar cerca de los 1.8-2 millones de litros por día al cabo del año 2014. También, la producción al año debería pasar de 410 millones de litros en 2012 a cerca de 710 millones de litros en 2014.

En vista de todo lo anterior, los modelos de proyección de Anif estiman que la producción de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches haya cerrado con un crecimiento del 20.4% el año 2011. En otras palabras, éstos pronostican que la producción del sector se habría recuperado del todo, luego de su caída del -20.6% de 2010 por efecto de la ola invernal. Entre tanto, estos mismos modelos estiman que la producción mantendría su gran dinamismo en 2012, expandiéndose al 20.3%. Desde entonces, ésta se desaceleraría, creciendo tan sólo al 9.1% al cabo de 2013.

Por otra parte, dichos modelos pronostican que las ventas de este sector habrían cerrado con un crecimiento del 17.1% en 2011. Es decir, al igual que la producción, éstas habrían retomado su senda, tras su caída del -18.6% de 2011. Entre tanto, estos modelos estiman que las ventas del sector se desaceleren en 2012, creciendo tan sólo al 14.4%, y se mantengan casi estables en 2013, aumentando tan sólo en un 0.5%.

Indicador de estado

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

En particular, en el caso del sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches, este indicador señala que su situación mejoró sustancialmente a lo largo del año, pues pasó de una lectura de 0 en 2010 a una de 2.8 al corte de septiembre de 2011. En otras palabras, esto reafirma que el sector registró una vigorosa recuperación en 2011, tal como se ha repetido una y otra vez a lo largo de este capítulo.



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

Bebidas

- La producción de bebidas se contrajo en gran parte de 2011. Según algunos analistas, esto ocurrió debido a que el recrudecimiento del invierno llevó a los industriales a enfrentar serias dificultades para el transporte de los insumos a sus plantas y de sus productos terminados a los mercados. Como resultado, se registró una fuerte acumulación de inventarios.
- Las ventas cayeron desde finales de 2010 hasta el primer semestre de 2011, según los empresarios por efecto del crudo invierno. Sin embargo, una vez éste cesó, éstas repuntaron, aunque siguieron viéndose afectadas por la fuerte competencia y el alza en los impuestos.
- Durante el año 2011, las condiciones financieras de los industriales del sector fueron favorables. Sin embargo, esta mayor rentabilidad de los industriales del sector obedeció principalmente a una fuerte reducción de sus costos mas no a un incremento de sus ingresos.
- En los últimos doce meses a septiembre de 2011, las exportaciones de bebidas sumaron un poco más de US\$39 millones. Así, éstas siguieron desacelerándose, como lo vienen haciendo desde abril, al incrementarse tan sólo en un 1% en el último año.

Coyuntura · Sector de bebidas				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	93.8	-0.5	3.8	-0.5
Ventas	99.9	4.1	-1.6	-2.2
Empleo	61.8	-5.4	-2.4	-2.7
Precios y costos 1/				
Precios al productor	174.6	2.6	5.2	10.1
Remuneración real	116.2	-3.4	8.7	-2.7
Costo materia prima	156.9	3.7	7.6	9.7
Costos totales	150.2	2.7	7.7	7.9
Comercio exterior 2/				
Importaciones	192.9	6.5	24.4	0.7
Exportaciones	39.0	1.0	-13.5	-23.9
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	47	52	44	33
Nivel de existencias	9	-3	2	-3
Volumen actual de pedidos	2	-3	-28	-16
Situación económica próximos seis meses	22	27	31	20

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

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

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

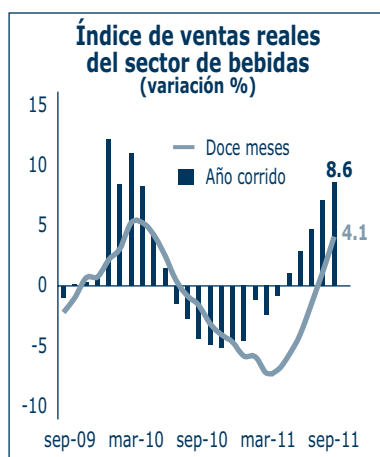
Tras el gran dinamismo que registró la producción de bebidas en gran parte de 2010, incrementándose en promedio a una tasa del 8.5% en el acumulado en doce meses entre enero y septiembre, ésta presentó una pérdida repentina y significativa de tracción hacia finales del año. En efecto, ésta se contrajo a una tasa del -3.5% anual al cierre de 2010. Lo más preocupante de todo es que dicha tendencia a la baja se mantuvo en la primera mitad de 2011, cuando promedió una caída del -7.5% anual en el acumulado en doce meses. Desde entonces, la producción del sector empezó a levantar cabeza, logrando tan sólo reducirse a una tasa del -0.5% anual en el acumulado en doce meses a septiembre.

Para algunos analistas, esta dinámica de la producción del sector de bebidas estuvo marcada principalmente por el crudo invierno que azotó al país en 2010-2011. En su opinión, los empresarios del sector venían produciendo vigorosamente en 2010, dado el dinamismo de las ventas. Sin embargo, una vez se intensificó el invierno hacia finales del año, los industriales se vieron enfrentados a serias dificultades para el transporte de los insumos a sus plantas y de sus productos terminados a los mercados. Como resultado, se registró una fuerte acumulación de inventarios, lo cual los llevó aparentemente a disminuir su producción en los meses venideros, dados los altos niveles en *stock*.

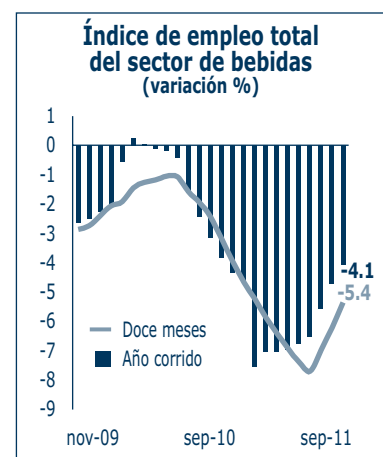
De otra parte, las ventas de este sector describieron una trayectoria muy similar a la de la producción en el período 2010-2011. En el primer semestre de 2010, éstas se incrementaron a una tasa promedio del 3.8% anual en el acumulado en doce meses, apalancadas en el fuerte verano que se registró a principios de 2010 como resultado del Fenómeno del Niño. Desde entonces, éstas fueron perdiendo ritmo, hasta el punto de haber cerrado con una caída del -4.7% anual en 2010. Una tendencia que se mantuvo en el primer semestre de 2011, cuando cayeron en promedio un -6% anual, mientras que el crudo invierno seguía desestimulando la



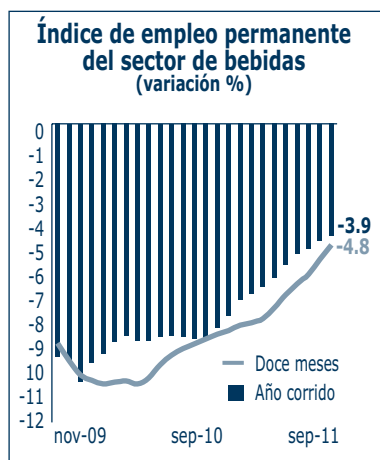
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



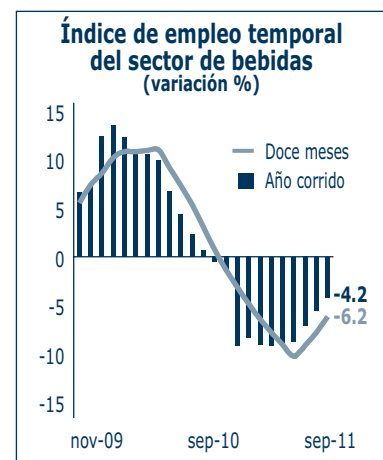
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

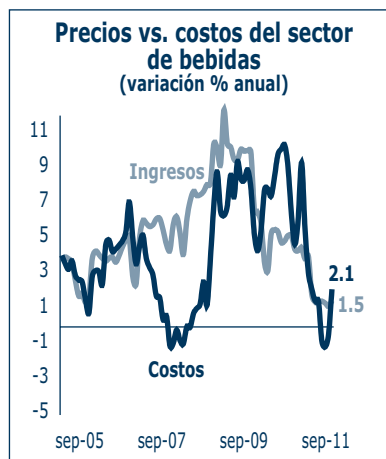


Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

demanda. Una vez éste cesó, las ventas volvieron a repuntar, logrando un incremento del 4.1% anual en el acumulado en doce meses a septiembre.

Sin embargo, algunas empresas del sector también mencionaron otros factores para explicar la caída en las ventas. Entre éstos se destacan: i) el no haber podido ajustar los precios de las bebidas en 2011, dada la competencia, y ii) las alzas en impuestos provenientes de la Ley 1393 de 2010.

Por último, la generación de empleo en el sector se vio aparentemente afectada por esta baja en la producción de 2011. Ésta cayó en promedio, mes a mes, a una tasa del -6.4% anual en el acumulado en doce meses entre enero y septiembre. El empleo fue jalonado a la baja principalmente por la contratación de empleados temporales, la cual cayó en promedio a una tasa del -7.2% anual. Pese a esto, la contratación de empleados permanentes no se quedó atrás, al haber caído en promedio a una tasa del -5.9% en el acumulado en doce meses.



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

Precios y costos

Durante el año 2011, las condiciones financieras de los industriales del sector fueron favorables. En el primer semestre sus márgenes de rentabilidad se mantuvieron estables, gracias a que sus ingresos y sus costos totales se incrementaron en promedio a una tasa del 2.5%-2.8% anual. Así, lograron dejar atrás la difícil situación de 2010, cuando los costos se incrementaron en promedio muchísimo más que los ingresos (8.1% anual vs. 4.7% anual). Ya en el segundo semestre de 2011, los márgenes de rentabilidad de los industriales se incrementaron por primera vez desde 2009, gracias a que los ingresos se incrementaron en promedio en un 1.4% anual, mientras que los costos lo hicieron muy poco. Esto evidencia, entonces, que esta mayor rentabilidad de los industriales del sector obedeció principalmente a una fuerte reducción de los costos mas no a un incremento de los ingresos.

Los costos totales calculados por Anif incluyen dos componentes: el costo laboral y el costo de la materia prima. El primero corresponde al Índice de Remuneraciones Reales calculado por el Dane, mientras que el segundo es el Índice de Precios al Productor de cada materia prima ponderado por el peso relativo de cada una en el total de consumidas. Dado que las materias primas representan el 84% de los costos totales en este sector y que los concentrados de fruta y el azúcar refinada son las que relativamente más se consumen (26.9% y 26.7%, respectivamente), es posible afirmar que estos dos insumos son los que determinan los costos de todo el sector.

Así, por el lado de los costos, el valor de los concentrados de frutas fue determinante en esta reducción de los costos totales. Éstos pasaron de incrementarse en promedio a una tasa del 11% anual en 2010 a sólo hacerlo a una del 7.1% anual en 2011, con lo cual absorbieron gran parte del alza registrada por el precio del azúcar refinada. Nótese que éste pasó de aumentar a una tasa del 6.1% anual en diciembre de 2010 a hacerlo a una pico del 43.8% anual en julio, debido a que la estrechez en el mercado internacional del azúcar mantuvo el precio nacional alto (ver capítulo de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches). No obstante, empresas del sector como SAB Miller señalan que esta baja en sus costos también fue producto de una serie de mejoras operacionales que viene ejecutando el sector en los últimos años.

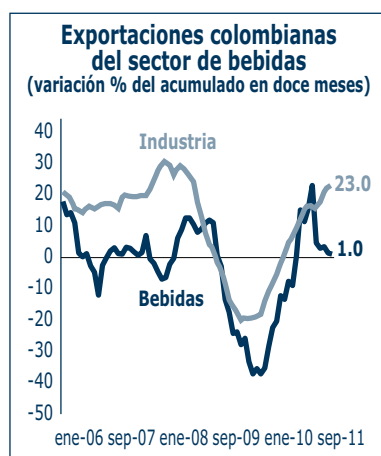
Comercio exterior

En los últimos doce meses a septiembre de 2011, las exportaciones de bebidas sumaron un poco más de US\$39 millones. Así, éstas siguieron desacelerándose, como lo vienen haciendo desde abril, al incrementarse tan sólo en un 1% en el último año. Algo preocupante si se tiene en cuenta que las exportaciones de este sector venían recuperándose de la mano la industria. Es más, ya estaban dando algunas señales de sustitución del mercado venezolano, al haber superado la barrera de los US\$40 millones a principios de 2011, tras haber caído a los US\$35 millones a mediados de 2010. Sin embargo, es evidente que las exportaciones de este sector siguieron enfrentando serias dificultades, pues antes del cierre de la frontera venezolana oscilaban entre US\$50-US\$60 millones al año.

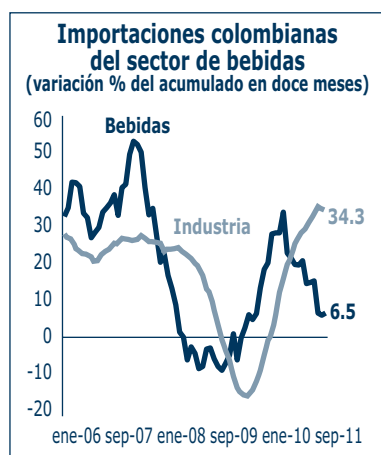
Principales destinos de exportación del sector de bebidas (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2010	2011
Ecuador	32.1	36.9
España	15.9	16.0
Estados Unidos	16.3	15.6
Otros	35.6	31.4
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Las bebidas más exportadas por el país en los últimos doce meses a septiembre de 2011 fueron: i) gaseosas, por un valor de US\$23.3 millones (equivalente al 59.8% del valor total de las bebidas exportadas por el país); ii) licores como el ron, por un valor de US\$8.7 millones (equivalente al 22.3%), y iii) productos de malta como la cerveza, por un valor de US\$3.6 millones (equivalente al 9.2%). Dicho de otra manera, más de un 90% de las exportaciones del sector fue de estos tres tipos de bebidas. Sin embargo, las que más se incrementaron, en el último año, fueron las de productos de malta, que lo hicieron en un 10.9% anual.

Ecuador, España y Estados Unidos siguieron siendo los principales y alternativos mercados de exportación para los industriales de este sector ante el cierre de la frontera venezolana. A Ecuador las exportaciones sumaron US\$14.4 millones (equivalentes al 36.9% del valor total de las bebidas exportadas por el país). A España éstas alcanzaron US\$6.3 millones (equivalentes al 16%), y a Estados Unidos éstas bordearon los US\$6.1 millones (equivalentes al 15.6%). Sin embargo, el mercado que más ganó importancia para el sector en el último año fue Ecuador, al pasar de recibir el 32.1% del total de las exportaciones de bebidas en 2010 al 36.9% de éstas en 2011.

De otra parte, las importaciones llegaron a US\$192.9 millones en los últimos doce meses a septiembre de 2011. Con ello, éstas alcanzaron su nivel más alto de los últimos años, pese a tan sólo haberse elevado a una tasa del 6.5% anual, tras haber venido haciéndolo, mes a mes, a una tasa promedio del 22.2% desde el segundo semestre de 2010.

Las bebidas más importadas por el país en los últimos doce meses a septiembre de 2011 fueron: i) licores como el whisky, por un valor de US\$53.6 millones (equivalente al 31.9% del valor total de bebidas importadas por el país); ii) alcohol etílico sin desnaturalizar, por un valor de US\$45.7 millones (equivalente al 27.2%), y iii) vino, por un valor de US\$43.7 millones (equivalente al 26%). Sin embargo, de estos productos, las importaciones de vino fueron las que más se incrementaron en el último año, al hacerlo en un 21.4% anual.

Entre tanto, Reino Unido, Ecuador y Chile continuaron siendo los principales proveedores de bebidas del país en los últimos doce meses a septiembre de 2011. Del valor total de las importaciones, desde Rei-

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

País	2010	2011
Reino Unido	19.6	20.2
Ecuador	16.3	14.8
Chile	11.2	13.1
Otros	52.9	51.9
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

no Unido se realizó el 20.2% (equivalente a US\$33.9 millones); desde Ecuador, el 14.8% (equivalente a US\$24.9 millones), y desde Chile, el 13.1% (equivalente a US\$22 millones). Sin embargo, las que más se incrementaron en el último año fueron las procedentes de Chile, que lo hicieron en un 20%.

Situación financiera

Al corte de 2010, las empresas de bebidas del país reportaron que su rentabilidad había registrado un revés en el último año. El margen operacional pasó del 18.6% en 2009 al 13.4% en 2010, el margen neto lo hizo del 26% al 15.3%, la rentabilidad del activo se redujo del 13.5% al 6.8%, y la rentabilidad del patrimonio cayó del 20.7% al 10.4%. En otras palabras, esto evidencia la difícil situación por la que pasaron las empresas en 2010. Pese a esto, la rentabilidad de las empresas del sector se mantuvo por encima del promedio de la industria.

Entre tanto, el nivel de endeudamiento de las empresas del sector en 2010 siguió siendo el mismo de 2009 (34.9%). Sin embargo, éste se redujo con las instituciones financieras, de un 5.8% del activo en 2009 a un 4.9% en 2010. Por su parte, la liquidez de estas empresas presentó una pérdida en el último año. La rotación de cuentas por

Indicadores financieros - Bebidas				
Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	18.6	13.4	7.4
	Margen de utilidad neta (%)	26.0	15.3	4.2
	Rentabilidad del activo (%)	13.5	6.8	3.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	20.7	10.4	4.7
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.5	0.4	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	2.2	2.0	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.2	1.4
	Rotación CxC (días)	17.9	25.9	61.2
	Rotación CxP (días)	55.3	56.6	54.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	6.2	3.2	9.7
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	34.9	34.9	37.3
	Apalancamiento financiero (%)	5.8	4.9	14.9
	Deuda neta (%)	5.6	4.7	14.7

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 50 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

cobrar aumentó de 18 a 26 días, la razón corriente bajó de 1.4 a 1.2 veces, y el capital de trabajo se redujo a casi la mitad, del 6.2% al 3.2% del activo. Como resultado, la rotación de cuentas por pagar aumentó ligeramente, de 55 a 57 días.

Por último, la eficiencia de las empresas del sector también se redujo en 2010, aunque lo hizo ligeramente. Los ingresos operacionales pasaron de representar 0.5 veces el activo en 2009, a 0.4 veces en 2010. También, éstos pasaron de representar 2.2 veces el costo de ventas en 2009, a 2 veces en 2010.

Análisis de riesgo financiero

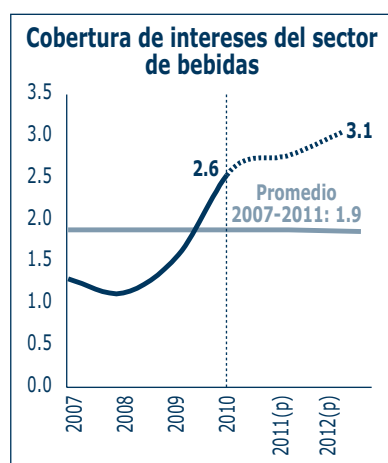
Anif calcula un indicador de cobertura de intereses que establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses. Éste permite estimar la capacidad de pago que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda. Así, indica el número de veces que la utilidad operacional cubre los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

En el caso particular del sector de bebidas, Anif estima que dicho indicador cerró en 2.8 el año 2011. Es decir, se pronostica que las empresas del sector incrementaron ligeramente su solvencia en el último año, muy probablemente gracias a que su margen de rentabilidad mejoró, como se señaló anteriormente. También, a que las ventas volvieron a repuntar, tras el impacto negativo que sufrieron por cuenta del recrudecimiento del invierno a finales de 2010 y principios de 2011.

Perspectivas

A lo largo de este capítulo se han venido discutido los principales hechos que marcaron la dinámica del sector de bebidas durante el año 2011. En general, se observó que la producción se contrajo en gran parte del año. Según algunos analistas, esto ocurrió por el recrudecimiento del invierno en 2010 que llevó a los industriales a enfrentar serias dificultades para el transporte de los insumos a sus plantas y de sus productos terminados a los mercados. Como resultado, se registró una fuerte acumulación de inventarios.

También quedó claro que las ventas describieron una trayectoria parecida a la de la producción. Éstas cayeron desde finales de 2010 hasta el primer semestre de 2011, según los empresarios por efecto del crudo invierno. Sin embargo, una vez éste cesó, las ventas repuntaron nue-



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

vamente. No obstante, éstas siguieron viéndose afectadas por la fuerte competencia y el alza en los impuestos. Entre tanto, se observó que la rentabilidad de los industriales del sector mejoró en 2011, gracias a que sus costos totales se desaceleraron. Finalmente, fue evidente que las exportaciones de bebidas siguieron estancadas y sin un mercado sustituto del venezolano, pues siguieron en niveles de US\$40 millones frente a los casi US\$60 millones que habían alcanzado antes del cierre de dicho mercado.

Para 2012, las perspectivas apuntan a que el sector de bebidas seguirá expandiéndose. *Euromonitor* estima que la industria registrará un crecimiento sustancial en el período 2010-2015, gracias a la fuerte demanda de los países emergentes. Dado esto, señala que grandes empresas como Pepsi y Coca Cola vienen volcando sus inversiones hacia estos mercados, con el fin de aprovechar esta gran oportunidad que les vislumbra el futuro. Es más, señala que dado el dinamismo de la demanda en estos países, América Latina desplazaría a América del Norte como el principal consumidor de bebidas del mundo a mediados de 2014.

Entre tanto, la Asociación de Cerveceros Latinoamericanos señala que en el caso particular de América Latina, todo indica que la industria de bebidas de la región también registrará un buen dinamismo en 2012. Para ellos, la industria registrará, en promedio, un crecimiento del 2% en la región, dada la solidez que ha mostrado frente a la turbulencia internacional. Sin embargo, señaló que en países como Colombia, la industria podría llegar a crecer a una tasa cercana al 4%.

Ya a nivel nacional, las perspectivas apuntan a que los principales exponentes de este mercado seguirán expandiéndose tanto a lo largo como a lo ancho del territorio nacional. Por ejemplo, Coca Cola reveló que construirá una planta de producción en Tocancipá, con el objetivo de ampliar su capacidad en 160 millones de cajas al año y así aumentar mucho más su presencia en un mercado de 46 millones de habitantes. Así, podría explotar aún más el hecho de que el consumo *per cápita* en Colombia bordea las 125 botellas al año, mientras que a nivel mundial éste llega en promedio a las 89 botellas al año. No obstante, se ha conocido que esta nueva planta tan sólo entraría en operación hacia finales de 2013.

Por su parte, Pepsi Co lanzó la gaseosa Mountain Dew a mediados de octubre de 2011, con el objetivo de ampliar su participación en el mercado nacional. Antes de ello, Pepsi Co sólo participaba con la tradicional Pepsi-Cola y Seven Up, por lo que con esta nueva gaseosa espera apoderarse del 3%-4% del mercado nacional (más o menos \$2.5 billones por año). También, espera aumentar aún más su protagonismo en el segmento de gaseosas de lima limón, el cual representa el 7% de todo el mercado de gaseosas.

De otra parte, en el segmento de cervezas, Bavaria ha señalado que espera que sus ventas hayan logrado un crecimiento del 8% en 2011. En

su opinión, el buen momento por el que pasa la economía, el no haberle subido el precio a la cerveza y el incremento del 7% anual registrado por las ventas en el primer semestre les permiten ser optimistas.

Adicional a esto, Bavaria señala que el fuerte impulso de la construcción viene jalonando fuertemente la demanda de cerveza, por cuenta del consumo de los trabajadores en estas obras. Por ello, sería de esperar que si este sector mantiene este mismo impulso durante los próximos meses, la demanda por cerveza seguirá siendo dinámica.

Por último, en el segmento de licores, la disminución del consumo de aguardiente y ron por el de otros licores como tequila, vodka y cerveza se ha venido convirtiendo en una seria preocupación para algunos empresarios del sector. Dado esto, empresas como la de Licores de Cundinamarca han optado por renovar la presentación de sus productos, como por ejemplo el Aguardiente Néctar y el Ron Santa Fé. Así, ofrecerlos en el mercado con una apariencia mucho más elegante y contemporánea, la cual le permita además de mantener sus clientes habituales, ganar nuevos y competir más fuertemente con los licores importados.

Entre tanto, la Industria Licorera de Caldas (ILC) ha abordado esta situación, incursionado en la producción de bebidas a base de estos licores. En efecto, se ha conocido que la ILC está muy cerca de cerrar una negociación con Diageo para encargarse de la producción local de Smirnoff Ice (bebida a base de vodka) en los próximos cinco años. Así, esto podría impulsar la empresa, tras la difícil situación que ha afrontado, y hacer mucho más competitiva esta bebida frente a otras como la cerveza.

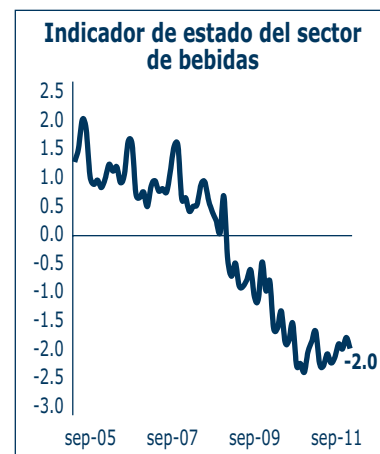
Para algunos expertos, uno de los principales problemas que muy probablemente se seguirá presentando en el segmento de licores será el contrabando. Por ello, para evitar las pérdidas que ascienden a \$1 billón al año, según la Asociación Colombiana de Empresas Licoreras (Acil), se viene trabajando en un Conpes en el que se establezcan las estrategias para combatirlo, así como los lineamientos para disminuir la adulteración de licores y la evasión de impuestos.

En vista de todo lo anterior, los modelos de proyección de Anif estiman que la producción de bebidas habría cerrado el año 2011 con un crecimiento del 4.9%. Asimismo, éstos señalan que la producción del sector ganaría ritmo en el primer semestre de 2012, alcanzando un crecimiento del 6% anual en el acumulado en doce meses a mediados de junio. Sin embargo, ésta se desaceleraría en el segundo semestre, cerrando con una caída muy leve del -0.5% anual. Ésta se mantendría en 2013, con lo cual la producción se estaría contrayendo en un -2.3% al cierre de ese año. Por su parte, estos mismos modelos pronostican que las ventas habrían crecido un 11.2% al cierre de 2011. También señalan que éstas perderían ritmo en 2012 y 2013, al igual que la producción, tan sólo incrementándose en un 3.7% y un 0.2% respectivamente.

Indicador de estado

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

En particular, en el caso del sector de bebidas, este indicador si bien siguió siendo negativo en 2011, al menos se estabilizó desde junio. Éste llegó a -2 en septiembre, tras haber promediado -2.2 en el primer semestre del año, muy probablemente gracias al repunte de la producción y las ventas señalado anteriormente. No obstante, es claro que la falta de dinamismo de las exportaciones siguió limitando el desempeño de este sector.



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

Textiles

- La producción del sector cerró el tercer trimestre del año con una aceleración del 7.4% en lo corrido de 2011, ligeramente superior al crecimiento registrado un año atrás del 6.9%.
- En septiembre de 2011, el empleo del sector registró un crecimiento del 2.6% año corrido, más de 5 puntos porcentuales por encima de la caída registrada un año atrás.
- En los primeros tres trimestres de 2011, las exportaciones del sector de textiles sumaron US\$564.7 millones, lo que implicó un crecimiento del 24.9% frente al registrado en igual período de 2010.
- Las proyecciones realizadas por *Anif* para el sector productor de textiles indican una desaceleración durante 2012, pues dan cuenta de una contracción de la producción del orden del -2.4% en el promedio en doce meses para el cierre de 2012.

Coyuntura · Sector de textiles				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Hiladura, tejeduría y acabado				
Producción	85.6	5.3	-1.9	-11.4
Ventas	85.5	-2.0	3.0	-2.3
Empleo	73.6	0.5	-7.3	-8.1
Otros				
Producción	141.9	15.8	11.5	-23.0
Ventas	147.4	17.3	9.9	21.6
Empleo	106.2	4.1	0.1	-16.8
Tejidos y artículos de punto y ganchillo				
Producción	133.0	3.4	4.0	-13.1
Ventas	136.4	7.8	0.5	-28.4
Empleo	77.3	2.2	-5.7	-11.2
Precios y costos 1/				
Precios al productor	121.8	5.0	-2.0	2.8
Remuneración real	117.3	3.1	1.7	-3.9
Costo materia prima	142.5	17.9	-1.9	3.8
Costos totales	137.0	14.8	-1.2	2.2
Comercio exterior 2/				
Importaciones	1.428.5	51.7	17.7	-14.3
Exportaciones	564.7	24.9	-51.3	-14.6
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	24	32	36	4
Nivel de existencias	-14	1	-10	38
Volumen actual de pedidos	-29	-34	-18	-44
Situación económica próximos seis meses	35	38	47	16

1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011. 3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. El dato corresponde a la calificación del sector de productos textiles. Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

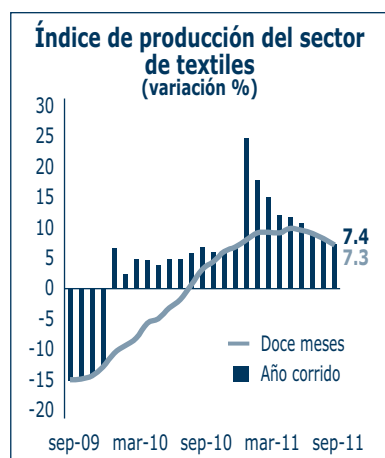
Producción, ventas y empleo

Tras haber registrado un crecimiento atípico en enero de 2011 (24.8% anual), la producción del sector textiles exhibió tasas de crecimiento más bajas a lo largo de 2011. En efecto, cerró el tercer trimestre del año con una aceleración del 7.4% en lo corrido de 2011, ligeramente superior al crecimiento registrado un año atrás del 6.9%.

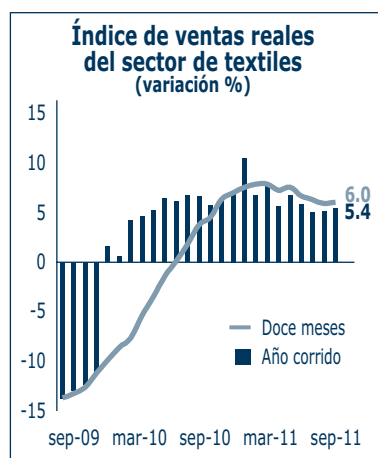
Los subsectores de tejidos y artículos de punto y ganchillo e hiladura, tejedura y acabados de productos textiles tuvieron variaciones positivas en su producción: a septiembre de 2011 registraron un crecimiento en lo corrido del año del 2.2% y el 5.9%, respectivamente. Por otra parte, el índice de producción del subsector de otros productos textiles continuó registrando la tasa de crecimiento más alta entre los subsectores, pues durante el mismo período su crecimiento fue del 17.1%.

Si bien las variaciones en las ventas del sector de textiles se mantuvieron en el terreno positivo, éstas presentaron una tendencia estable durante 2011. En septiembre del mismo año, el índice de ventas alcanzó una variación anual del 7.1%, superior en un punto porcentual al registro de un año atrás (6.1%). Por otra parte, la variación en lo corrido del año con corte a septiembre de 2011 indica que las ventas presentaron un comportamiento favorable durante este período, pues alcanzaron una expansión del 5.4%. Entre los 27 sectores analizados en este estudio, textiles ocupa el puesto 11 en materia de comportamiento de las ventas. Lo anterior indica que textiles es uno de los sectores con mejor comportamiento, pues si bien las ventas del promedio industrial también presentaron un crecimiento favorable (5% en lo corrido del año a septiembre de 2011), éste fue menor que el crecimiento registrado por este sector.

Así, el crecimiento de las ventas del subsector de otros productos textiles fue el que más aportó al comportamiento de dicha variable en el



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



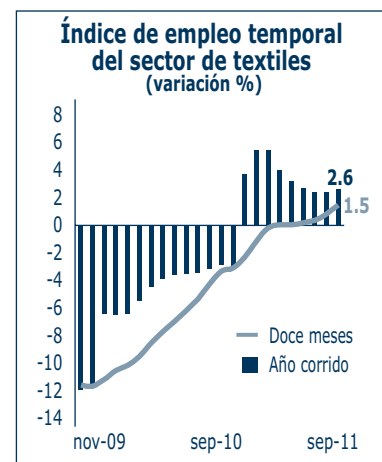
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

agregado, pues registró un crecimiento en lo corrido del año del 18.6%, con corte a septiembre de 2011.

El comportamiento registrado por la producción y las ventas del sector de textiles se explica por diferentes factores. Como primer factor se encuentra la actividad económica durante 2011. Como es sabido, variables como el crecimiento del PIB, el consumo de los hogares y el comportamiento del crédito de consumo afectan de manera directa al sector. Así las cosas, el trimestre terminado en septiembre de 2011 registró un crecimiento del PIB del 7.7% anual, más de 4 puntos porcentuales por encima del registro un año atrás. Adicionalmente, el consumo de los hogares exhibió una tendencia creciente durante el mismo período y alcanzó un crecimiento anual del 9.4%. En cuanto a la cartera de consumo, ésta registró un crecimiento anual real del 20.7% durante el mes de septiembre de 2011. Un año atrás, esta variable registraba crecimientos del orden del 10.6% anual real.

En segundo lugar, aparecen los acuerdos comerciales por más de US\$112 millones como resultado de la Feria Colombiatex de las Américas celebrada en Medellín. El balance fue muy positivo, especialmente para las productoras de índigos, lo que va en línea con el comportamiento del consumo de los colombianos de este tipo de prendas. En efecto, según cifras de Raddar, durante 2011 los colombianos gastaron cerca de \$1.4 billones en prendas de este tipo, lo que representa un crecimiento del 4.1% con respecto al año anterior.

Por último, la compra de vestuario en Colombia presentó un crecimiento del 17% a octubre de 2011, totalizando un valor de \$8.3 billones. Este comportamiento se explica por la cercanía de la temporada navideña.

Por su parte, el empleo del sector mostró una marcada recuperación con respecto al año anterior. Semejante a la tendencia del agregado industrial, en septiembre de 2011, el empleo del sector registró un crecimiento anual

en lo corrido del año del 2.6%, más de 5 puntos porcentuales por encima de la caída registrada un año atrás. Entre los 27 sectores analizados en este estudio, textiles es el sector número 10 en el comportamiento del empleo, lo cual obedece principalmente al crecimiento registrado en el empleo permanente del 2.5% (variación en lo corrido del año con corte a septiembre) y en el empleo temporal (2.6%).

Precios y costos

El margen de las empresas productoras de textiles se mantuvo negativo, ya que durante los nueve meses transcurridos entre enero y septiembre de 2011, los ingresos crecieron a tasas más bajas que los costos.

De acuerdo con las tendencias en la producción y las ventas del sector textil, los ingresos de los empresarios de este sector han mostrado una tendencia positiva durante lo corrido de 2011. Esto significa que dichos ingresos salieron del terreno negativo en el que habían permanecido durante 2008 y parte de 2009. En efecto, a septiembre de 2011, el índice de precios registró un crecimiento anual del 6.1%, mientras que un año atrás el crecimiento de esta variable tan sólo alcanzó un 0.5%. La recuperación de los ingresos del sector obedece al dinamismo que se presentó en el consumo de los hogares, así como a la diversificación de destinos de las exportaciones como México, Perú y Panamá, lo que les ha permitido a los empresarios recuperar, en mayor medida, el mercado que perdieron dos años atrás con Venezuela. Asimismo, el incremento en los ingresos del sector se debió a que los empresarios del sector textil trasladaron el mayor costo de sus materias primas a los consumidores a raíz del alza en los precios de las fibras de algodón experimentada durante 2010 y 2011. Este obedeció a la pérdida de cosecha de algodón en Pakistán por cuenta de las inundaciones, así como a una sequía en China, principal país productor de esta materia prima en el mundo.

En cuanto a los costos, éstos presentaron una tendencia creciente durante el primer trimestre de 2011, la cual culminó en marzo con un crecimiento récord del 25.3%. Esta tendencia se viene registrando desde 2010 por cuenta del incremento en los precios del algodón. Cifras del IMF Commodity Unit indican que el precio de la libra de algodón registró su máximo histórico al cierre del primer trimestre de 2011 con un valor de US\$2.07, mientras que dos años atrás este valor ascendía tan sólo a US\$0.62 por libra. A partir del mes de abril, la tendencia en los costos de producción textil cambió y éstos empezaron a exhibir tasas de crecimiento más bajas. De manera que en septiembre de 2011 registraron una tasa de crecimiento del 8.1%, la cual se explica en parte porque la fibra de algodón comenzó a mostrar signos de estabilización a partir del mismo mes (aunque todavía por encima de los promedios históricos) y cerró el tercer trimestre del año en US\$1.26, es decir, un 30% menos que lo registrado hacia marzo de 2011.

Otro factor que ha aportado al recorte de los costos de producción es la rebaja unilateral, por parte del Gobierno Nacional, del arancel nominal del



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

país de un 12.2% al 8.3% en noviembre de 2010. Así, se desgravaron las materias primas no producidas en Colombia, para las cuales los aranceles se redujeron del 9.9% al 5.9%. Particularmente, en noviembre de 2010 al sector textil se le habían rebajado, los aranceles del 18% al 9.5%. En febrero de 2011, éstos se disminuyeron al 8.2%. Cabe recordar que la producción nacional de algodón sólo cubre el 30% de la demanda, por lo que el restante 70% debe ser importado.

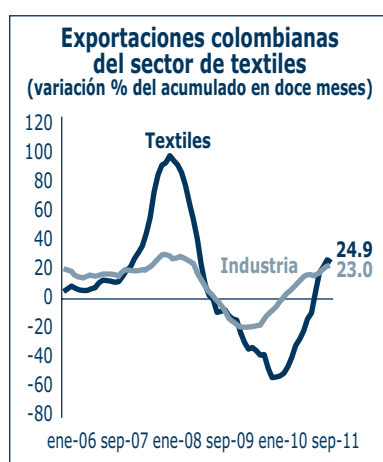
Finalmente, el índice de remuneración salarial registró un incremento del 5.8% anual a septiembre de 2011. Así, a lo largo del año registró variaciones positivas que se explican por la mayor creación de puestos de trabajo en el sector.

Comercio exterior

En los primeros tres trimestres de 2011, las exportaciones del sector de textiles sumaron US\$564.7 millones, lo que implicó un crecimiento del 24.9% frente al registrado en igual período de 2010. Del total de los 27 sectores analizados en este estudio, el sector de textiles se ubicó en el puesto 5 en cuanto a crecimiento de las exportaciones, cuando un año atrás se ubicó en el puesto 14 y en 2008 en el puesto 25.

Este crecimiento se explica por la suscripción y entrada en vigencia de diversos TLCs. Por ejemplo, la entrada en vigencia del TLC con Chile y el Triángulo del Norte de Centroamérica (Guatemala, Honduras y El Salvador) desde 2009. Adicionalmente, la suscripción del TLC con Canadá en 2008, el cual entró en vigencia en agosto de 2011, y otro con la Asociación Europea de Libre Comercio (ALEC) (Suiza, Noruega, Islandia y Liechtenstein) en 2008, el cual comenzó a regir sólo con Suiza en julio de 2011. En particular, el sector textil se ha visto beneficiado por los TLCs vigentes con la CAN y el Triángulo Norte.

En septiembre de 2011, el principal destino de exportación del sector de textiles fue Ecuador con una participación del 23.5% del total de las exportaciones. En el mismo mes de 2010, las ventas a este país



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales destinos de exportación del sector de textiles (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2010	2011
Ecuador	26.2	23.5
Estados Unidos	18.6	20.0
Venezuela	22.8	18.0
Otros	32.4	38.5
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

equivalían al 26.2% del total de las exportaciones de textiles, lo que significó una reducción de 3 puntos porcentuales. Como segundo destino de exportación se encuentra Estados Unidos, el cual incrementó su participación con respecto a septiembre de 2010 en 2 puntos porcentuales y alcanzó una cifra del 20%. En tercer lugar se encuentra Venezuela, con una participación del 18%, el cual ocupaba el segundo lugar un año atrás, con una participación del 22.8%. Otros destinos que han ganado participación dentro de las exportaciones son México y Perú. En el caso de México, en septiembre de 2011 participó con un 9.5% del total de las exportaciones de este sector. Perú, por su parte, contaba con una participación del 7.2% en septiembre de 2010 y para el mismo mes de 2011 ésta se incrementó al 9%.

Las importaciones de textiles se incrementaron notablemente a lo largo de 2011. Así, a la altura de septiembre éstas aumentaban un 51.7%, muy superior a la cifra que se registró un año atrás (17.7%). Los principales productos importados fueron los hilados de algodón, con una participación del 10.9% dentro del total a septiembre de 2011, seguido por las telas sin tejer (8.3%). Al analizar las importaciones por origen, el grueso de ellas viene de China (35%), India (11.4%) y México (8%).

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

País	2010	2011
China	30.2	35.0
India	11.9	11.4
México	7.4	8.0
Otros	50.6	45.6
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

Los resultados financieros de 2010 de las 214 empresas que reportaron a la Supersociedades en el sector de textiles muestran una recuperación en los indicadores de rentabilidad. Por ejemplo, el margen operacional ascendió del 2.6% al 4.9% entre 2009 y 2010. De igual forma, el margen de utilidad neta pasó del -3.5% al 2.9% durante el mismo período. Por otra parte, el indicador de rentabilidad que presentó la mayor recuperación durante 2010 fue la rentabilidad del patrimonio, la cual mostró un crecimiento de más de 6 puntos porcentuales frente a la cifra registrada en 2009, alcanzando un 3.7% al cierre del año. Dichos resultados reflejan la ejecución de estrategias por parte de las grandes empresas pertenecientes a este sector para mitigar el impacto negativo que ha tenido la revaluación del peso sobre los balances de las empresas indus-

Indicadores financieros - Textiles				
Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	2.6	4.9	7.9
	Margen de utilidad neta (%)	-3.5	2.9	5.1
	Rentabilidad del activo (%)	-2.3	2.1	3.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	-3.9	3.7	5.4
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.7	0.7	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.8	1.8	1.4
	Rotación CxC (días)	123.1	111.1	56.4
	Rotación CxP (días)	52.6	55.0	54.9
	Capital de trabajo/Activo (%)	21.3	21.4	8.5
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	41.4	42.7	36.8
	Apalancamiento financiero (%)	20.9	20.2	13.6
	Deuda neta (%)	20.8	20.1	13.4

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 214 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

triales y exportadoras. Éste es el caso de C.I. Confecciones Colombia, que fabrica las marcas Everfit, Corporate Wear y Privanza, la cual está aplicando planes que apuntan al saneamiento patrimonial y operativo de la firma así como al aporte de capital. En el caso de Enka, ésta registró un crecimiento del 17.6% en sus ingresos gracias a la diversificación de mercados durante 2010.

Por su parte, los indicadores de eficiencia permanecieron constantes entre 2009 y 2010, ubicándose por debajo del promedio industrial. Con respecto a los indicadores de liquidez, la razón corriente del sector de textiles permaneció en 1.8 veces en 2010. La rotación de cuentas por cobrar presentó una disminución de 12 días entre 2009 y 2010 y se situó por encima del promedio industrial. Finalmente, las empresas de textiles incrementaron levemente su nivel de endeudamiento al pasar del 41.4% en 2009 al 42.7% en 2010.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando

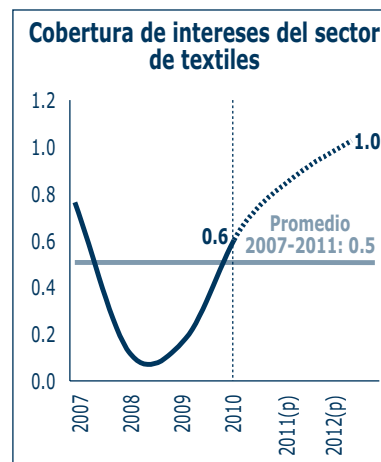
este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

Bajo los supuestos hechos para ventas y precios, la proyección de Anif para la cobertura de intereses al cierre de 2011 del sector de textiles es de 1. Lo anterior implica que con las utilidades operacionales proyectadas es posible cubrir el monto de la carga de intereses con el que está comprometido el sector textil.

Opinión de los empresarios

La Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo muestra cómo el optimismo de los empresarios del sector textil se moderó a lo largo de 2011. Las opiniones acerca de la situación económica actual de las empresas del sector iniciaron el año con un favorable promedio de tres meses del balance de respuestas de 31. A partir de entonces, se inició una tendencia a la baja, hasta alcanzar un mínimo de 8 en el mes de julio. Sin embargo, esta tendencia se vio reversada y al corte del mes de septiembre de 2011, el balance de respuestas fue de 32.

La moderación del nivel de optimismo entre los empresarios del sector que se presentó hasta julio de 2011 se debió a la incertidumbre generada en febrero de ese mismo año sobre los efectos que tendría en las importaciones de textiles la rebaja arancelaria al 8.2%. Lo anterior, sumado a la revaluación registrada durante 2011, hacía prever un mayor ingreso de productos importados desde China, Marruecos e India. Sin embargo, los buenos resultados de la actividad productiva para el segundo trimestre del año y el buen dinamismo del consumo de los hogares permitieron que el optimismo de los empresarios se volviera a incrementar.

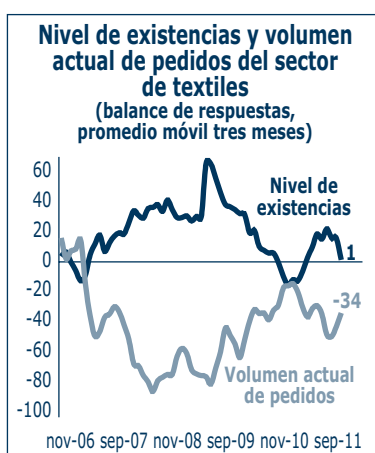


(p): proyección.

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



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Debido al repunte de las ventas, el volumen de pedidos de las empresas productoras de textiles se incrementó de manera importante a lo largo de 2011, aunque todavía no logra salir del plano negativo. Según el concepto de los empresarios encuestados, después de haber obtenido un promedio de tres meses del balance de respuestas de -48 en junio de 2011, la situación mejoró, alcanzando en el mes de septiembre de 2011 un promedio de tres meses del balance de respuestas de -34.

Consecuentemente, el nivel de existencias disminuyó ante el incremento en el número de pedidos. A junio de 2011, el promedio de tres meses del balance de respuestas fue de 22 y a partir de ese momento, conforme los pedidos fueron incrementándose, las existencias disminuyeron hasta lograr un promedio de tres meses del balance de respuestas de 1 en septiembre de 2011.

Perspectivas

Las proyecciones realizadas por Anif para el sector productor de textiles indican que la situación de la producción tendrá una desaceleración durante 2012. Tras haber registrado un crecimiento atípico en enero de 2011 (24.8% anual), la producción del sector textiles exhibió tasas de crecimiento más bajas a lo largo del año. En efecto, cerró el tercer trimestre con una aceleración del 7.4% en lo corrido de 2011 con corte a septiembre, ligeramente superior al crecimiento registrado un año atrás del 6.9% y con una tendencia a la baja. Según los cálculos, en diciembre de 2011 la producción habría tenido un crecimiento positivo en el promedio en doce meses (6.8%). Por su parte, las ventas de este sector habrían registrado un crecimiento del 6% anual en el promedio en doce meses.

Esto coincide con las perspectivas de las empresas del sector. Por ejemplo, en alianza con Fabricato, Enka le apunta a la innovación en las fibras textiles de cara a 2012 para avanzar en competitividad. Asimismo, los resultados de 2011 estarían sustentados en los balances positivos en materia de negocios que dejaron las diferentes ferias de moda en el país. Éste es el caso de los acuerdos comerciales por más de US\$112 millones de la Feria Colombiatex de las Américas celebrada en Medellín y la Feria de Moda de Bogotá que cerró negocios por más de US\$10 millones. De hecho, según Inexmoda, las compras de textiles y confecciones cerrarían el año 2011 con un acumulado cercano a los \$10.1 billones frente a los \$8.9 billones registrados en 2010.

Para 2012, Anif no es muy optimista en los resultados del sector. Así las cosas, las proyecciones dan cuenta de una contracción de la producción del orden del -2.4% en el promedio en doce meses para el cierre de 2012. En el caso de las ventas, éstas presentarían una desaceleración y alcanzarían un crecimiento de tan sólo el 2.6%. Este menor dinamismo durante 2012 podría explicarse por diversas razones. En primer lugar, los

productos textiles son los más afectados por el contrabando. Durante el primer semestre de 2011, el material incautado de este sector alcanzó los \$57.475 millones y tan sólo en septiembre de 2011 habían caído mercancías por un valor de \$12.300 millones contra los \$8.000 millones en igual período de 2010.

En segundo lugar, existen grandes amenazas para la industria textil: la revaluación que hace que haya mayores importaciones, la reforma arancelaria, el contrabando y la deuda que tiene Venezuela con los empresarios nacionales. Cabe recordar que el Gobierno Nacional redujo el arancel nominal del país de un 12.2% a un 8.3% en noviembre de 2010. Así, se desgravaron las materias primas no producidas en Colombia, para las cuales los aranceles se redujeron del 9.9% al 5.9%. Particularmente, al sector textil se le habían rebajado los aranceles del 18% al 9.5% en noviembre de 2010. En febrero de 2011, éstos se disminuyeron al 8.2%. El problema radica en que no se hizo una clara diferenciación entre materias primas y productos finales, por lo que resulta muy difícil competir con la industria asiática donde tienen subsidios a la producción, menores costos de energía y mejor infraestructura. Éste es el caso de las hilazas, que según Conalgodón, con la reforma arancelaria, el arancel bajó del 15% al 5%, dejándolo al mismo nivel que la fibra de algodón. Sin embargo, la producción de hilazas tiene un valor agregado muy grande y deja a los nacionales expuestos a la competencia de hilazas provenientes de India.

Es así como las importaciones de textiles se incrementaron notablemente a lo largo de 2011. A la altura de septiembre éstas aumentaban un 51.7%, muy superior a la cifra que se registró un año atrás (17.7%). En parte, la explicación a estos resultados radica en que actualmente existen empresarios nacionales que producen en otros países más competitivos, con menores costos laborales, e ingresan los productos terminados al mercado colombiano. Otro factor que incidió en dicho comportamiento es el ingreso de grandes almacenes extranjeros como Denimatrix y Rhodia, empresas brasileras.

Finalmente, para 2013, Anif prevé una recuperación en la producción textil gracias a que la agenda comercial para Colombia traerá nuevas oportunidades para el sector. Ese es el caso del TLC entre Colombia y Estados Unidos con el que entrarán a ese país 11 partidas arancelarias del sector textil y confecciones, entre las que se encuentran productos como telas, hilos, ropa para el hogar y para cama, entre otros. Otra de las ventajas del TLC con Estados Unidos es la cláusula de acumulación extendida, es decir, que empresas colombianas productoras de materias primas pueden incorporar dichas materias primas en prendas de vestir fabricadas en otros países que a su vez tengan TLCs con Estados Unidos. En este sentido, Colombia podría incrementar sus negocios con países como Chile, Perú o México. Por otra parte, la lista de poco abasto, que se refiere a las materias primas que no se produzcan ni en Colombia ni en Estados Unidos, se podría comprar a terceros países con el propósito de que se elaboren las prendas de vestir en Colombia y se le vendan a Estados Unidos con cero arancel.



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

Para esto, grandes empresas están haciendo inversiones en tecnología y adoptando medidas que les permitan implementar las acciones necesarias para mitigar el impacto de la revaluación y la eliminación de los aranceles a productos terminados.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información: producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, entre otras. El indicador de estado para el sector de textiles a septiembre de 2011 fue de 0.4, 50 puntos por debajo del registrado un año atrás.

Confecciones

- A partir de julio de 2011 se notó una tendencia positiva en la producción de confecciones, lo que le permitió cerrar el tercer trimestre del año con un crecimiento del 3.4% año corrido.
- En septiembre de 2011, el empleo del sector registró una contracción en lo corrido del año del 4.5%, más de 5 puntos porcentuales por encima de la caída registrada un año atrás (-9.3%).
- Las exportaciones de confecciones registraron un crecimiento del 2.6% en el acumulado en doce meses con corte al mes de septiembre de 2011, más de 15 puntos porcentuales superior a la caída registrada un año atrás (-13.8%).
- A la altura de septiembre de 2011 las importaciones de estos productos aumentaban un 69.4%, muy superior a la cifra que registró un año atrás (7.1%), de las cuales el 60.4% viene de China.
- Según las proyecciones realizadas por Anif para el sector de confecciones, se espera que tanto la producción como las ventas se hayan incrementado al cierre de 2011 en un 4.9% y un 5.4%, respectivamente.

Coyuntura · Sector de confecciones				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	110.7	9.5	9.9	-22.0
Ventas	111.1	10.7	3.4	-20.5
Empleo	48.6	-6.4	-11.1	-14.2
Precios y costos 1/				
Precios al productor	116.9	1.7	-0.1	1.7
Remuneración real	117.3	2.7	6.0	2.9
Costo materia prima	127.3	4.7	-2.9	0.8
Costos totales	125.3	4.3	-1.3	1.2
Comercio exterior 2/				
Importaciones	393.0	69.4	7.1	0.8
Exportaciones	533.0	2.6	-13.8	-49.5
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	52	43	-11	-3
Nivel de existencias	8	0	8	20
Volumen actual de pedidos	9	-5	-47	-42
Situación económica próximos seis meses	21	43	-2	21

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. El dato corresponde a la calificación del sector de prendas de vestir, preparado y teñido de pieles.

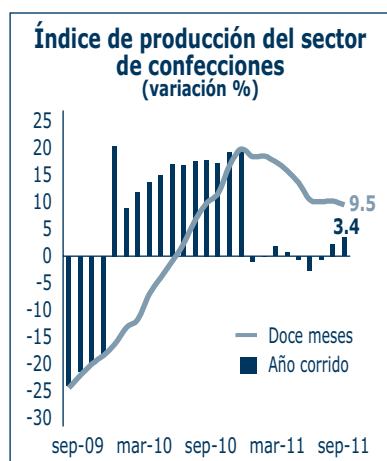
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

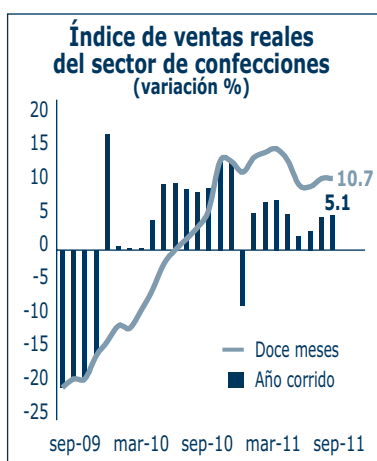
Después de haber registrado crecimientos superiores al 15% durante todo 2010, la producción de confecciones comenzó el año 2011 con una tendencia a la baja, incluso con valores dentro del plano negativo. En efecto, mientras que en diciembre de 2010 el sector registraba un crecimiento del orden del 19.9% en lo corrido del año, en enero de 2011 se registraba una contracción del -1%. De esta manera, el sector cerró el primer semestre de 2011 con una contracción anual del -2.7% en lo corrido del año con corte a junio. Sin embargo, a partir de julio se notó una tendencia positiva en la producción de confecciones, lo que le permitió cerrar el tercer trimestre del año con un crecimiento del 3.4% año corrido.

Por su parte, las variaciones en las ventas del sector de confecciones mantuvieron la misma tendencia que la producción durante los primeros tres trimestres del año aunque dentro del terreno positivo. A pesar de haber iniciado el año con una contracción anual del -8.3%, éstas se fueron recuperando hasta el mes de abril cuando registraron un crecimiento anual del 7.5% en lo corrido del año. En efecto, según el Observatorio de Moda Inexmoda y Raddar, abril fue un mes muy positivo para el consumo de prendas de vestir para todas las ciudades del país, registrando un total de ventas de \$826.941 millones. Sin embargo, a partir de dicho mes, las ventas empezaron a reducir su ritmo de crecimiento hasta alcanzar en el mes de junio un mínimo del 2% y terminar el tercer trimestre del año en un crecimiento del 5.1%. Entre los 27 sectores analizados en este estudio, textiles ocupa el puesto 18 en materia de producción y ventas.

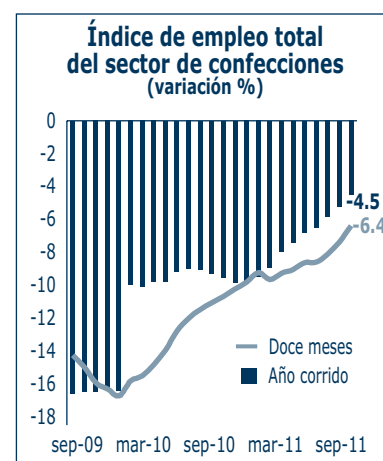
El comportamiento de la producción y de las ventas del sector de confecciones se explica por una escalada en el precio de los bienes finales del sector que se presentó a lo largo de 2011. Los buenos re-



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

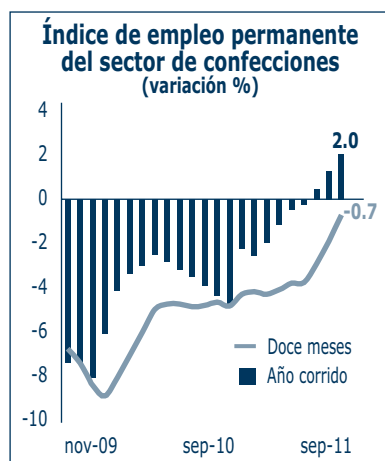


Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

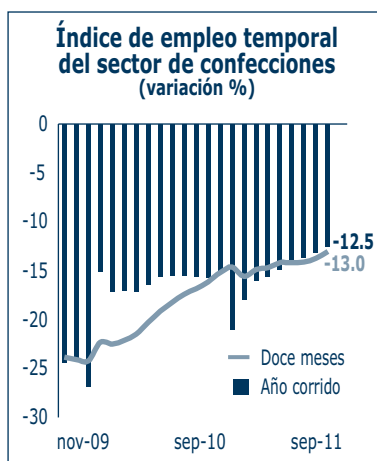
sultados del país en materia de actividad económica no se han visto traducidos en mayores ventas del sector. Cabe recordar que el trimestre terminado en septiembre de 2011 registró un crecimiento del PIB del 7.7% anual, más de 4 puntos porcentuales por encima del registro un año atrás. Adicionalmente, el consumo de los hogares exhibió una tendencia creciente durante el mismo período y alcanzó un crecimiento anual del 9.4%. En cuanto a la cartera de consumo, ésta registró un crecimiento anual real del 20.7% durante el mes de septiembre de 2011. Un año atrás, esta variable registraba crecimientos del orden del 10.6% anual real. Tal y como preveía Raddar, los empresarios del sector de confecciones trasladaron el mayor costo de sus materias primas a los consumidores a raíz del alza en los precios de las fibras de algodón experimentada durante 2010 y 2011 y que obedeció a la pérdida de cosecha de algodón en Pakistán por cuenta de las inundaciones, así como a una sequía en China, principal país productor de esta materia prima en el mundo. De hecho, el precio de la libra de algodón registró su máximo histórico al cierre del primer trimestre de 2011 con un valor de US\$2.07, mientras que dos años atrás este valor ascendía tan sólo a US\$0.62 por libra. De esta manera, las ciudades que más vieron contraer su nivel de ventas fueron Cartagena y Bucaramanga.

Por último, la relativa recuperación que mostró el sector durante el tercer trimestre del año se debió a la cercanía de la temporada navideña. En efecto, la compra de vestuario en Colombia presentó un crecimiento del 17% a octubre de 2011, lo que totalizó un valor de \$8.3 billones.

Por otra parte, similar a la tendencia del sector textil, el empleo del sector de confecciones muestra una marcada recuperación con respecto al año anterior, aunque con crecimientos en el terreno negativo. Así, en septiembre de 2011, el empleo del sector registró una contracción anual en lo corrido del año del 4.5%, más de 5 puntos porcentuales por encima de la caída registrada un año atrás (-9.3%). Entre los 27 sectores analizados en este estudio, textiles es el sector número 24 en el comportamiento del



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

empleo, lo cual obedece principalmente al crecimiento del 2% registrado en el empleo permanente (variación anual en lo corrido del año con corte a septiembre) y a la caída del empleo temporal del -12.5% durante el mismo período.

Precios y costos

Durante los tres primeros trimestres de 2011, los ingresos y los costos totales del sector de confecciones registraron una tendencia creciente. Por ejemplo, a septiembre de 2011 los ingresos registraron un crecimiento del 1%, mientras que los costos crecieron un 5.4%. Un año atrás, en el caso de los costos, éstos registraron una contracción del -0.3 %. Lo anterior implica que la tasa de crecimiento de los costos del sector se aceleró en más de 5 puntos porcentuales.

Dentro de estos costos, aproximadamente el 52% de su variación se explica por cambios en los precios de las materias primas. Al cierre de 2010, el índice de precios de los tejidos de algodón, que determina el 94% de los costos de las materias primas del sector, registró un crecimiento anual del 1.6%. Para septiembre de 2011, el crecimiento en los costos de esta materia prima se incrementó y registró una variación anual del 5.8%. Este crecimiento ha estado impulsado principalmente por el precio de las fibras de algodón. Según la Confederación Colombiana de Algodón, durante 2010, los precios de la fibra de algodón registraron incrementos históricos. Por ejemplo, mientras que en enero de 2010 el precio alcanzaba los US\$0.79 por libra, éste había alcanzado los US\$1.4 por libra al cierre del mismo año y había llegado a su máximo histórico en marzo de 2011 con un valor de US\$2.07 por libra.

Por su parte, durante los primeros nueve meses de 2011, el índice de remuneración salarial, que determina el restante 48% de los costos totales del sector, alcanzó un crecimiento promedio del 2.5% anual, 3 puntos porcentuales por debajo del crecimiento registrado un año atrás. Esto se dio por cuenta de la mayor destrucción de puestos de trabajo temporales durante el mismo período.



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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Comercio exterior

Las exportaciones de confecciones registraron un crecimiento del 2.6% en el acumulado en doce meses con corte al mes de septiembre de 2011, más de 15 puntos porcentuales superior a la caída registrada un año atrás (-13.8%). Del total de los 27 sectores analizados en este estudio, el sector de textiles se ubicó en el puesto 17 en cuanto a crecimiento de las exportaciones, un año atrás se ubicó en el puesto 14 y en 2009 en el puesto 10.

Similar al sector textil, el comportamiento en las exportaciones de confecciones se explica por la suscripción y entrada en vigencia de diversos

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

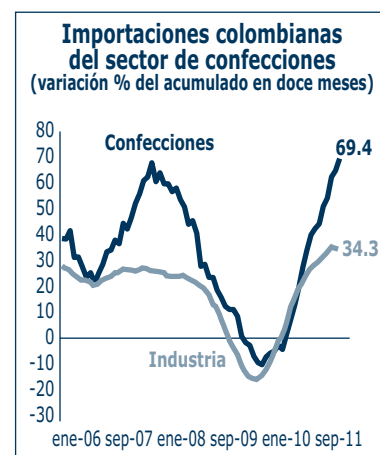
País	2010	2011
Estados Unidos	29.1	27.5
Venezuela	30.4	22.2
México	11.0	12.3
Otros	29.4	38.0
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

TLCs. Por ejemplo, la entrada en vigencia del TLC con Chile y el Triángulo del Norte de Centroamérica (Guatemala, Honduras y El Salvador) desde 2009. Adicionalmente, la suscripción del TLC con Canadá en 2008, el cual entró en vigencia en agosto de 2011, y otro con la Asociación Europea de Libre Comercio (ALEC) (Suiza, Noruega, Islandia y Liechtenstein) en 2008, el cual comenzó a regir sólo con Suiza en julio de 2011. En particular, el sector de confecciones se ha visto beneficiado por los TLCs vigentes con la CAN, el Triángulo Norte, G2, Chile y Mercosur.

En septiembre de 2011, el principal destino de exportación del sector de confecciones fue Estados Unidos, con una participación del 27.5% del total de las exportaciones del sector. En el mismo mes de 2010, las ventas a este país equivalían al 29.1% del total de las exportaciones de confecciones, lo que significó una reducción de más de 2 puntos porcentuales. Como segundo destino de exportación se encuentra Venezuela, el cual redujo su participación con respecto a septiembre de 2010 en 8 puntos porcentuales y alcanzó un porcentaje del 22.2%. En tercer lugar se encuentra México, con una participación del 12.3%, el cual un año atrás contaba con una participación del 11%. Otros destinos que han ganado participación dentro de las exportaciones son Ecuador y Perú. En el caso de Ecuador, en septiembre de 2011 participó con un 10%. Perú, por su parte, contaba con una participación del 4.1% en septiembre de 2010 y para el mismo mes de 2011 ésta se incrementó al 5.6%.

Las importaciones de confecciones se incrementaron notablemente a lo largo de 2011. Así, a la altura de septiembre las importaciones de estos productos aumentaban un 69.4%, muy superior a la cifra que se registró un año atrás (7.1%). Los principales productos importados fueron los trajes sastre, conjuntos, chaquetas (sacos), vestidos y faldas, con una participación del 29% dentro del total a septiembre de 2011. Al analizar las importaciones por origen, el grueso de ellas viene de China (60.4%); un año atrás este destino representaba el 49.8%. Por su parte, India, que hace un año contaba con el segundo lugar y una participación del 11.4%, en septiembre de 2011 redujo su participación al 2.6%. Perú (5.6%) y Estados Unidos (4.9%) ocuparon el segundo y tercer lugar, respectivamente.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales orígenes de importación del sector de confecciones (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2010	2011
China	49.8	60.4
Perú	7.8	5.6
Estados Unidos	5.1	4.9
Otros	37.3	29.1
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

Los resultados financieros de 2010 de las 377 empresas que reportaron a la Supersociedades en el sector de confecciones muestran una leve recuperación en los indicadores de rentabilidad. Por ejemplo, el margen operacional ascendió del 4.6% al 4.9% entre 2009 y 2010. De igual forma, el margen de utilidad neta pasó del 0.9% al 1.7% durante el mismo período. Por otra parte, el indicador de rentabilidad que más se recuperó durante 2010 fue la rentabilidad del patrimonio, la cual presentó un crecimiento de 2 puntos porcentuales frente a la cifra registrada en 2009, alcanzando un crecimiento del 3.6% al cierre de 2010.

Indicadores financieros - Confecciones				
Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	4.6	4.9	7.9
	Margen de utilidad neta (%)	0.9	1.7	5.1
	Rentabilidad del activo (%)	0.8	1.7	3.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	1.7	3.6	5.4
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.0	1.0	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.5	1.5	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.7	1.6	1.4
	Rotación CxC (días)	92.2	85.3	57.5
	Rotación CxP (días)	60.8	59.8	54.6
	Capital de trabajo/Activo (%)	27.0	24.3	8.5
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	50.7	51.8	36.6
	Apalancamiento financiero (%)	23.5	22.9	13.6
	Deuda neta (%)	22.8	22.3	13.4

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 377 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

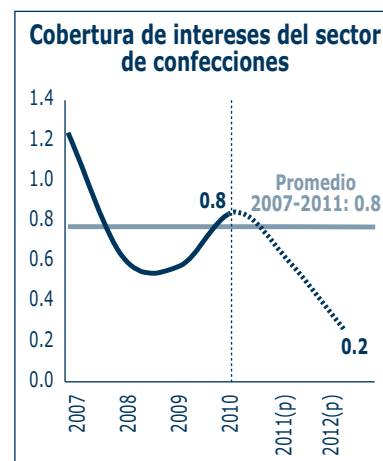
Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

Por su parte, los indicadores de eficiencia permanecieron constantes entre 2009 y 2010, ubicándose por encima del promedio industrial. Con respecto a los indicadores de liquidez, la razón corriente del sector de confecciones pasó de 1.7 veces en 2009 a 1.6 veces en 2010. La rotación de cuentas por cobrar presentó una disminución de 7 días entre 2009 y 2010 y se situó por encima del promedio industrial. Finalmente, las empresas de confecciones incrementaron marginalmente su nivel de endeudamiento al pasar del 50.7% en 2009 al 51.8% en 2010.

Análisis de riesgo financiero

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

Bajo los supuestos hechos para ventas y precios, la proyección de Anif para la cobertura de intereses al cierre de 2011 del sector de confecciones es de 0.6. Lo anterior implica que con las utilidades operacionales proyectadas no es posible cubrir el monto de la carga de intereses con el que está comprometido el sector.

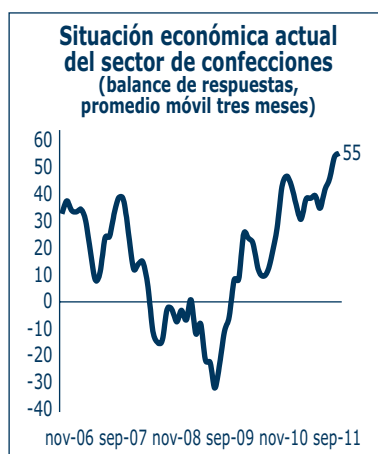


(p): proyección.

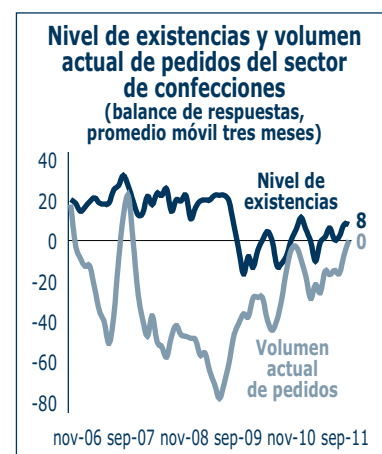
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

Opinión de los empresarios

Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la percepción de los empresarios de confecciones acerca de su situación económica en septiembre de 2011 presentó un balance de respuestas de 57, lo cual indica que una mayor cantidad de empresarios fue optimista frente a quienes fueron pesimistas. De esta forma, el promedio móvil de tres meses del balance se ubicó en 55. Respecto a lo observado un año atrás, se tiene un gran crecimiento, ya que en septiembre de 2010, el promedio móvil del balance de respuestas se ubicó en 43. En efecto, el resultado obtenido para el promedio móvil del balance de respuestas de la situación económica actual en el mes de septiembre de 2011 es uno de los más altos registrados desde mayo de 2007. El cambio en la tendencia contraccionista que venía presentándose en las opiniones de los empresarios desde hace dos años se debe a la fase de recuperación económica que se viene dando desde el segundo semestre de 2009 y a la reactivación del consumo de los hogares. Las mejores perspectivas, por su parte, están sustentadas en los esfuerzos del Gobierno Nacional, en conjunto con el sector privado, por buscar nuevos mercados de exportación a los productos colombianos y gestionar nuevos tratados de libre comercio.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Debido al comportamiento observado a lo largo de 2011 en la producción y las ventas, la percepción de los empresarios sobre el volumen de pedidos también presentó un incremento al finalizar el tercer trimestre del año. Según las respuestas a la encuesta, se observa una tendencia creciente, aunque al corte de septiembre de 2011 todavía no exhibía valores positivos. Esto indica que cada vez es menor la cantidad de empresarios que consideran que sus pedidos se redujeron a pesar de que esta cantidad es todavía mayor que la de quienes piensan que aumentaron. Así, a diciembre de 2010, el promedio de tres meses del balance de respuestas fue de -18. Más adelante, en el mes de agosto de 2011, se experimentó una recuperación, con un balance de respuestas de -7. Finalmente, en septiembre del mismo año, el promedio móvil de tres meses fue de 0.

En cuanto a la cantidad de existencias, éstas muestran un comportamiento coherente con el observado en el nivel de producción. Debido a la desaceleración registrada en la producción durante los primeros meses del año, las existencias tendieron a incrementarse. Al comenzar 2011, la percepción de los empresarios encuestados sobre su nivel de existencias era que éstas habían disminuido, de tal forma que el promedio de tres meses del balance de respuestas se ubicó en 0. A partir de enero de 2011, según los empresarios encuestados la cantidad de existencias comenzó a incrementarse, y con corte al mes de septiembre el promedio móvil de tres meses se ubicó en terreno positivo, llegando a un nivel de 8.

Perspectivas

Según las proyecciones realizadas por Anif para el sector de confecciones, se espera que tanto la producción como las ventas se hayan incrementado al cierre de 2011 en un 4.9% y un 5.4%, respectivamente.

Esto implica que la tendencia en la actividad económica del sector moderará sus ritmos de crecimiento para el cierre del año. Cabe recordar que 2010 cerró con un crecimiento muy alto (19.9%) debido al repunte en el consumo de vestuario que se registró durante ese año. Según Raddar, durante 2011 los colombianos habrían destinado un total de \$14.6 billones, lo que equivaldría al 4.1% del total de gastos.

Por otra parte, Anif prevé que la tendencia en estas variables sea constante durante 2012. Así, la producción registraría un crecimiento del 4.6%, mientras que las ventas una ligera disminución alcanzando el 2.3% anual del promedio en doce meses. Este menor dinamismo durante 2012 podría explicarse por diversas razones. En primer lugar, los productos textiles y de confecciones son los más afectados por el contrabando. Durante el primer semestre de 2011, el material incautado de este sector alcanzó los \$57.475 millones y tan sólo en septiembre de 2011 habían caído mercancías por un valor de \$12.300 millones contra los \$8.000 millones en igual período de 2010.

En segundo lugar, y similar a lo esperado para la industria textil, existen grandes amenazas para el sector de confecciones: la revaluación que hace que haya mayores importaciones, la reforma arancelaria, el contrabando y la deuda que tiene Venezuela con los empresarios nacionales. Cabe recordar que el Gobierno Nacional redujo el arancel nominal del país de un 12.2% a un 8.3% en noviembre de 2010. Así, se desgravaron las materias primas no producidas en Colombia, para las cuales los aranceles se redujeron del 9.9% al 5.9%. Particularmente, en noviembre de 2010 al sector textil se le habían rebajado los aranceles del 18% al 9.5%. En febrero de 2011, éstos disminuyeron al 8.2%. El problema radica en que no se hizo una clara diferenciación entre materias primas y productos finales, por lo que resulta muy difícil competir con la industria asiática donde tienen subsidios a la producción, menores costos de energía y mejor infraestructura.

Cuenta clara de lo anterior la da el incremento en las importaciones de confecciones, las cuales crecieron notablemente a lo largo de 2011, pues en septiembre del mismo año las importaciones de estos productos aumentaban un 69.4%, muy superior a la cifra que se registró un año atrás (7.1%).

Finalmente, los crecimientos positivos proyectados por Anif vienen por cuenta de las mayores oportunidades que representan para los empresarios del sector acuerdos comerciales con la CAN, el Triángulo Norte, G2, Chile y Mercosur. Asimismo, es positivo el hecho de que Colombia esté siendo vista como una nueva alternativa en confecciones por los grandes compradores europeos, más allá de los países asiáticos. Según la Federación Internacional de Ropa, la producción en los países asiáticos se está volviendo costosa y de menor calidad, debido no sólo al aumento en el precio del algodón, sino también al precio de los derivados del petróleo y la lana.



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

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información: producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, entre otras. El indicador de estado para el sector de confecciones a septiembre de 2011 fue de -1.1, 60 puntos por debajo del registrado un año atrás.

Cuero y marroquinería

- Durante los tres primeros trimestres de 2011 el sector de cuero y marroquinería registró crecimientos anuales muy bajos e incluso negativos en su índice de producción. Los meses de julio y septiembre de 2011 registraron las menores tasas de crecimiento anual en lo corrido del año (-0.4% y -1%, respectivamente).
- Similar al comportamiento de la producción, las ventas cayeron durante lo corrido del año a septiembre de 2011, mes en el que el índice de ventas del sector de cuero y marroquinería registró una contracción del -2.8% anual.
- Semejante a la tendencia de la producción y las ventas, en lo corrido del año (con corte a septiembre de 2011) el índice de empleo del sector de cuero y marroquinería registró un crecimiento muy bajo (1.2%), inferior al registrado un año atrás del 2.8%.
- En los primeros tres trimestres de 2011 las exportaciones del sector de cuero y marroquinería sumaron US\$205.8 millones, lo que implica un crecimiento del 20.6% frente al registrado en igual período de 2010. Los principales destinos de exportación fueron Estados Unidos, Italia y China.
- Las importaciones alcanzaron los US\$129.1 millones a septiembre de 2011, creciendo así un 46.1% respecto a las del mismo mes del año anterior.
- Según los cálculos de Anif, a diciembre de 2011 se espera que la producción se haya desacelerado a una tasa del -1.1%.

Coyuntura · Sector de cuero y marroquinería				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Curtido y preparado de cuero				
Producción	105.6	5.9	18.5	-17.6
Ventas	111.6	-0.4	14.9	-16.9
Empleo	80.8	-4.3	0.3	-3.5
Artículos de viaje, bolsos y similares				
Producción	127.7	0.4	18.5	-18.4
Ventas	128.0	1.3	9.7	-17.3
Empleo	111.0	7.0	-2.5	-7.4
Precios y costos 1/				
Precios al productor	93.2	0.1	-2.8	1.8
Remuneración real				
Curtido y preparado de cuero	113.7	-1.6	0.7	-4.5
Artículos de viaje, bolsos y similares	85.0	-9.1	2.7	-11.4
Comercio exterior 2/				
Importaciones	129.1	48.6	8.1	-7.4
Exportaciones	205.8	20.6	-39.7	-33.2
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	30	47	21	26
Nivel de existencias	0	-4	15	21
Volumen actual de pedidos	10	-10	-9	-39
Situación económica próximos seis meses	60	40	42	22

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. El dato corresponde a la calificación del sector de curtido y preparado de cueros y fabricación de calzado.

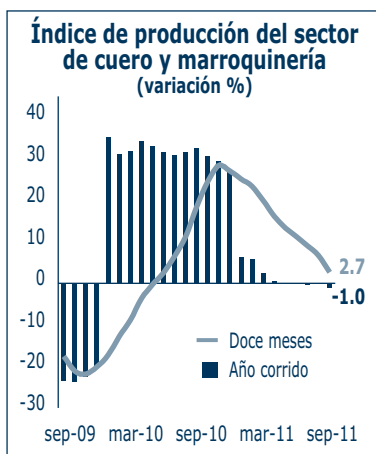
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

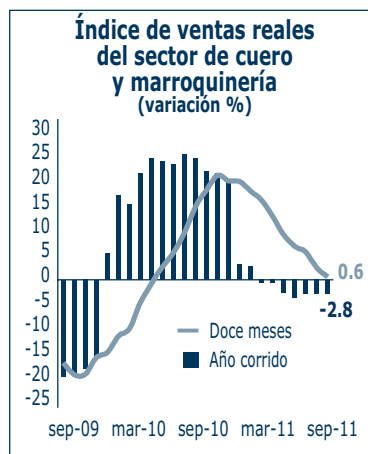
Durante los tres primeros trimestres de 2011 el sector de cuero y marroquinería registró crecimientos anuales muy bajos e incluso negativos en su índice de producción, continuando con la tendencia registrada desde el mes de octubre de 2010. En particular, los meses de julio y septiembre de 2011 registraron las menores tasas de crecimiento anual en lo corrido del año (-0.4% y -1%, respectivamente). Un año atrás el sector crecía a ritmos del 32.6% anual (en lo corrido del año con corte a septiembre de 2010). Entre las principales razones que explican la tendencia registrada por la producción del sector de cuero y marroquinería se destacan: i) la intensificación de la ola invernal de finales de 2010 que afectó un 10% del área cultivada en el país, desplazó y llevó a sacrificar tempranamente 1.5 millones de cabezas de ganado y causó serios problemas a la infraestructura vial del país; ii) el crecimiento de las importaciones de productos en materiales diferentes al cuero, y iii) el incremento en las exportaciones de cuero crudo sin valor agregado, pues entre 2009 y 2011 éstas crecieron alrededor del 180% con destino a China al pasar de US\$8.5 millones a US\$23.8 millones.

A nivel de subsectores, la caída en la producción del sector se explica por la desaceleración en la producción del subsector de curtidos y preparado de cueros, cuya variación anual en lo corrido del año a septiembre de 2011 fue del -0.2%, mientras que un año atrás el crecimiento anual registrado había sido del 40.5%. Adicionalmente, el subsector de artículos de viaje, bolsos y artículos similares presentó un decrecimiento del -1.6% en su índice de producción, cuando un año atrás éste fue del 27.5%.

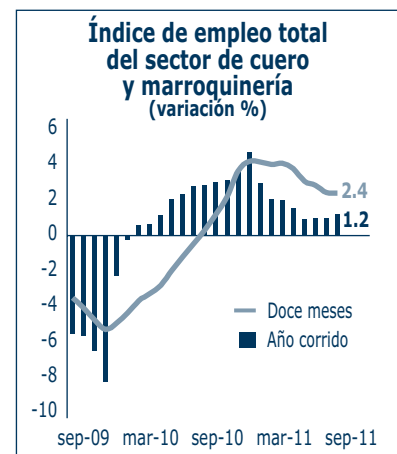
Similar al comportamiento de la producción, las ventas cayeron durante lo corrido del año a septiembre de 2011, mes en el que el índice de ventas del sector registró una caída del -2.8% anual, más de 27 puntos porcentuales por debajo del crecimiento registrado un año atrás (24.6%). Entre los 27 sectores analizados en este estudio, el de cuero y marroquinería es el sector número 24 en el comportamiento de las ventas.



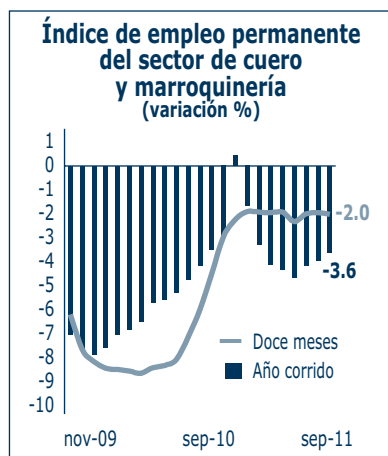
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



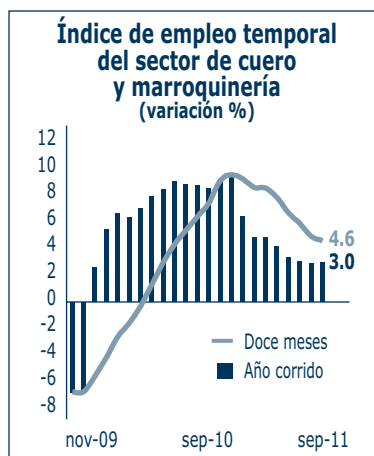
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

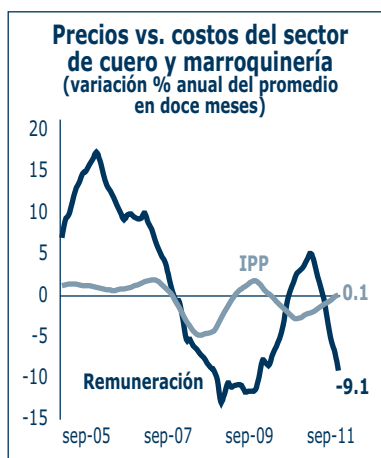
El comportamiento en ventas se explica principalmente por la caída en las ventas del subsector de curtidos y preparado de cueros, el cual registró un decrecimiento anual en lo corrido del año con corte a septiembre de 2011 del -6.9%, mientras que un año atrás este sector presentó un crecimiento del orden del 30%. De la misma forma, el subsector de artículos de viaje, bolsos y artículos similares registró una desaceleración en su índice de ventas a lo largo de 2011. En efecto, a septiembre de 2011 el índice de ventas de este subsector creció tan sólo un 0.6%, mientras que un año atrás este porcentaje alcanzó el 18.3%.

Semejante a la tendencia de la producción y las ventas, en lo corrido del año (con corte a septiembre de 2011) el índice de empleo del sector de cuero y marroquinería registró un crecimiento muy bajo (1.2%), inferior al registrado un año atrás (2.8%). Entre los 27 sectores analizados en este estudio, el de cuero y marroquinería es el sector número 13 en el comportamiento del empleo. Este menor dinamismo en el empleo obedece al comportamiento del empleo permanente y el temporal que entre enero y septiembre de 2011 registraron crecimientos del -3.6% y el 3%, respectivamente.

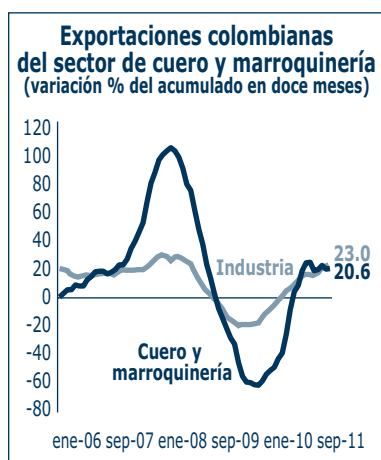
En lo corrido del año con corte a septiembre de 2011, el subsector de curtidos y preparado de cueros registró la mayor caída en el índice de empleo: -7.3%. Por su parte, el subsector de artículos de viaje, bolsos y artículos similares registró un crecimiento del 7.2% en su índice de empleo durante el mismo período.

Precios y costos

A lo largo de 2011, los ingresos y los costos totales del sector de cuero y marroquinería registraron tendencias contrarias. Por ejemplo, a



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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

septiembre de 2011 los ingresos registraron una contracción del -9.1%, a diferencia de lo observado durante el segundo semestre de 2010.

Lo anterior implica que la tasa de crecimiento de los ingresos del sector se desaceleró más de 11 puntos porcentuales con relación a la registrada un año atrás (2.7%). Por su parte, los costos registraron una tendencia positiva, aunque con crecimientos negativos durante la mayor parte de 2011, al presentar un crecimiento del 0.1%. Un año atrás, éstos registraron tasas de crecimiento del -2.8%, lo que implica un incremento de cerca de 3 puntos porcentuales en los precios al productor de cueros y marroquinería.

Los precios han venido en aumento a causa de la disminución de oferta en la materia prima. Países como Italia y China están comprando la materia prima (cuero verde, crudo y sin procesar) a precios muy bajos y exportan sus productos terminados al país y a mayor precio. El efecto no ha sido mayor debido a la revaluación que enfrenta el país.

Comercio exterior

En los primeros tres trimestres de 2011 las exportaciones del sector de cuero y marroquinería sumaron US\$205.8 millones, lo que implica un crecimiento del 20.6% frente al registrado en igual período de 2010. Las de cueros y pieles curtidas o crust, que representaron el 35.7% del total de las exportaciones de cuero y marroquinería, se incrementaron un 25.2% durante el mismo período. Adicionalmente, las exportaciones de cueros preparados después del curtido o del secado y cueros y pieles apergaminados, que representan cerca del 20% del total, crecieron un 23.5% en septiembre de 2011.

Al analizar los principales compradores de productos colombianos de cuero y marroquinería, se encuentra que los principales destinos de exportación son Estados Unidos, Italia y China. En septiembre de 2010, las ventas a Estados Unidos equivalían al 29.2% del total de las exportaciones de cuero y marroquinería, mientras que a septiembre de 2011 este destino contaba con el 27.5% de participación dentro del total, ubicándose como

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

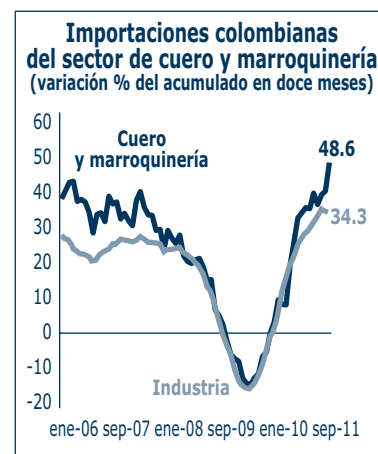
País	2010	2011
Estados Unidos	29.2	27.5
Italia	17.5	16.2
China	11.9	12.7
Otros	41.4	43.6
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

el primer destino de exportación del sector. En segundo lugar se encuentra Italia con una participación del 16.2%, más de 1 punto porcentual inferior a la participación con la que contaba un año atrás. Por su parte, China se ubicó como tercer destino de exportación e incrementó su participación al pasar del 11.9% en septiembre de 2010 al 12.7% en septiembre de 2011. Otros destinos que han ganado participación dentro de las exportaciones son Venezuela y Hong Kong. En el caso de Venezuela, mientras que en septiembre de 2010 participaba con el 4.5%, a septiembre de 2011 su participación se incrementó al 6.9%. Hong Kong, por su parte, contaba con una participación del 3% en septiembre de 2010 y para el mismo mes de 2011 se incrementó al 6.2%.

Este crecimiento se explica por la suscripción y entrada en vigencia de diversos TLCs. Por ejemplo, la entrada en vigencia del TLC con Chile y el Triángulo del Norte de Centroamérica (Guatemala, Honduras y El Salvador) desde 2009. Adicionalmente, la suscripción del TLC con Canadá en 2008, el cual entró en vigencia en agosto de 2011, y otro con la Asociación Europea de Libre Comercio (ALEC) (Suiza, Noruega, Islandia y Liechtenstein) en 2008, el cual comenzó a regir sólo con Suiza en julio de 2011.

Por su parte, las importaciones alcanzaron los US\$129.1 millones a septiembre de 2011, creciendo así un 46.1% respecto a las del mismo mes del año anterior. Las de baúles, maletas (valijas), maletines, incluidos los de aseo y los portadocumentos, portafolios y similares, que representaron el 86% del total de las importaciones, fueron las responsables de este comportamiento agregado, al registrar un aumento del 52.4% en promedio. China, con un 73.4% del total, se constituyó como el principal proveedor de cuero y marroquinería del país.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

País	2010	2011
China	71.9	73.4
Estados Unidos	2.9	3.7
Brasil	3.6	3.5
Otros	21.6	19.4
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

Los resultados financieros de 2010 de las 40 empresas del sector que reportaron a la Supersociedades muestran un comportamiento heterogéneo en sus indicadores de rentabilidad. Por ejemplo, el margen operacional presentó una reducción de más de un punto porcentual, al pasar del 6%

Indicadores financieros - Cuero y marroquinería				
Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	6.0	4.7	7.8
	Margen de utilidad neta (%)	2.7	2.6	5.0
	Rentabilidad del activo (%)	2.3	2.4	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	5.2	5.9	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.9	0.9	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.6	1.6	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.5	1.4
	Rotación CxC (días)	117.0	101.1	58.6
	Rotación CxP (días)	68.4	58.4	54.9
	Capital de trabajo/Activo (%)	20.2	20.1	9.0
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	55.5	59.4	37.0
	Apalancamiento financiero (%)	26.8	25.8	13.8
	Deuda neta (%)	26.3	25.3	13.6

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 40 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

al cierre de 2009 al 4.7% en 2010 y se ubicó 3 puntos porcentuales por debajo del indicador alcanzado por la industria (7.8%). Por otra parte, el margen de utilidad neta permaneció relativamente constante en 2010 al ubicarse en el 2.6%. En cuanto a la rentabilidad del patrimonio, ésta alcanzó un porcentaje del 5.9% al cierre de 2010, lo que significó un incremento de 70 puntos básicos con respecto al indicador obtenido en 2009.

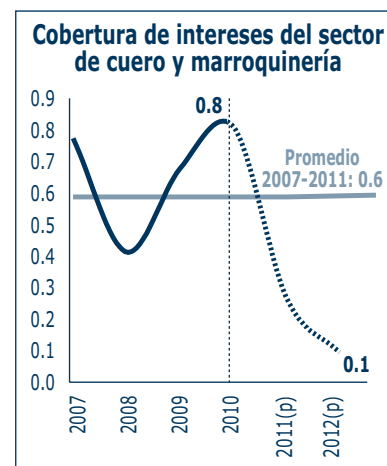
Por su parte, el indicador de eficiencia, ingresos operacionales/total del activo, permaneció constante en 0.9 durante 2010, ubicándose por encima del promedio industrial (0.7 veces). Con respecto a los indicadores de liquidez, la razón corriente del sector de cuero y marroquinería se ubicó en 1.5 veces. Por otra parte, la rotación de cuentas por cobrar presentó una disminución de 16 días al pasar de 117 días a 101 días entre 2009 y 2010 y se situó por encima del promedio de la industria (58 días). Finalmente, las empresas de cuero y marroquinería incrementaron su nivel de endeudamiento, pasando del 55.5% en 2009 al 59.4% en 2010.

Análisis de riesgo financiero

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

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

Bajo los supuestos hechos para ventas y precios, la proyección de Anif para la cobertura de intereses al cierre de 2010 para el sector de cuero y marroquinería es de 0.3. Lo anterior implica que con las utilidades operacionales proyectadas no es posible cubrir el monto de la carga de intereses con el que está comprometido el sector. Estas proyecciones se explican por el comportamiento de la producción y las ventas durante lo corrido del año con corte a septiembre de 2011.



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

Perspectivas

Las perspectivas respecto a la producción del sector de cuero y marroquinería indican continuidad en el comportamiento que se vio hasta septiembre de 2011. Al cierre del tercer trimestre del año, la variación del promedio en doce meses se mantuvo bordeando el -1%, comportamiento que, según los cálculos de Anif, se habría mantenido durante el cuarto trimestre de 2011. A diciembre de 2011 se espera que la producción se haya desacelerado a una tasa del -1.1%. Para el año 2012, la tendencia se revertiría y se espera que la producción crezca a un moderado ritmo del 3.9% anual en el promedio en doce meses.

En cuanto a las ventas, la situación será muy similar. A septiembre de 2011, la variación anual en lo corrido del año fue del -2.8% y los cálculos indican que éstas se habrían incrementado hasta llegar al -0.1% en diciembre del mismo año. Para 2012, se tendrá una aceleración, y se espera que las ventas de cuero y marroquinería tengan una tasa de crecimiento del 7.5% en el promedio en doce meses a diciembre.

El menor dinamismo que se espera haya tenido el sector de cuero y marroquinería para el cierre de 2011 obedecerá a factores como la creciente informalidad, las importaciones desde China, el TLC con Panamá y el contrabando. A pesar de que esta industria genera más de 60.000 empleos a través de las 5.578 industrias de la cadena productiva, la informalidad supera el 60%. Esto afecta la industria de tal manera que existe una amplia brecha entre el comportamiento de la industria y el del comercio de los productos del sector. Por su parte, el contrabando sigue siendo una amenaza para el sector, pues pese a las medidas adoptadas por el Gobierno Nacional para disminuir el contrabando técnico, los problemas relacionados con el contrabando y la competencia desleal de productos provenientes desde China aún persisten. En efecto, según cifras de Acicam, el 20% de las importaciones desde China realizadas en 2011 ingresó con precios inferiores a US\$1.

Finalmente, el hecho de tener a China como el proveedor del 73.4% de las importaciones de productos del sector constituye un problema de competencia desleal para la industria, pues se encuentran productos a muy bajos precios en el mercado. Más aun cuando este país está absorbiendo gran parte de las materias primas de Colombia. Así, en la medida en que el precio de los insumos se siga incrementando, por la escasez del mercado nacional, el sector va a perder competitividad para entrar a los mercados internacionales. Según la Asociación de Industriales del Calzado y Similares (Asoinducals), Asia importa cueros sin procesar y los exporta a Colombia ya procesados con un incremento de hasta doce veces el valor inicial. A esto se suma la oferta brasilera que también está consumiendo cueros colombianos, debido a una problemática en su hato ganadero.



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

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información: producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, entre otros. El indicador de estado para el sector de cuero y marroquinería a septiembre de 2011 fue de -0.1, similar al valor registrado en 2010.

Calzado

- El tercer trimestre de 2011 cerró con un crecimiento en la producción del 25.1% en lo corrido del año.
- Las ventas tuvieron un comportamiento similar al de la producción, En septiembre de 2011, el índice de ventas alcanzó una variación anual del 22.8% en lo corrido del año.
- En los últimos doce meses a septiembre de 2011, las exportaciones de calzado sumaron US\$19.9 millones, lo que significó un crecimiento del 5.5% frente a las registradas en el mismo mes del año 2010.
- En el caso de las importaciones, éstas alcanzaron los US\$66.7 millones a septiembre de 2011, creciendo así un 50.7% respecto a las del mismo mes del año anterior. China, con un 35.4% del total, desplazó a Panamá como el principal proveedor de calzado del país.
- Se espera que a diciembre de 2011 la producción se haya acelerado a una tasa del 24%. Para el año 2012, la tendencia se revertiría y se espera que la producción crezca a un ritmo del 10.4% anual en el promedio en doce meses.

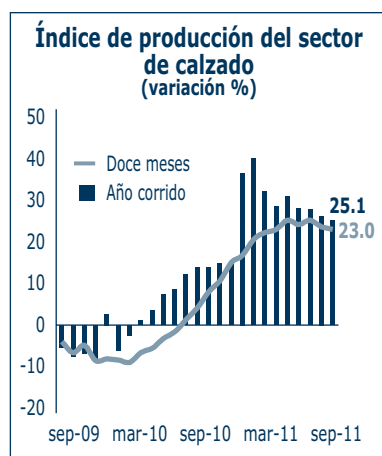
Coyuntura · Sector de calzado				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	136.2	23.0	4.0	-4.0
Ventas	133.0	22.0	3.8	-9.9
Empleo	82.0	11.1	2.2	-6.4
Precios y costos 1/				
Precios al productor	106.3	-0.4	-3.2	1.8
Remuneración real	129.8	7.8	4.3	-2.1
Costo materia prima	119.5	1.7	-4.6	-0.3
Costos totales	121.8	3.0	-2.7	-0.7
Comercio exterior 2/				
Importaciones	66.7	50.7	43.1	17.1
Exportaciones	19.9	5.5	-88.9	137.5
Encuesta de opinión 3/				
		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	30	47	21	26
Nivel de existencias	0	-4	15	21
Volumen actual de pedidos	10	-10	-9	-39
Situación económica próximos seis meses	60	40	42	22

1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011. 3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. El dato corresponde a la calificación del sector de curtido y preparado de cueros y fabricación de calzado. Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

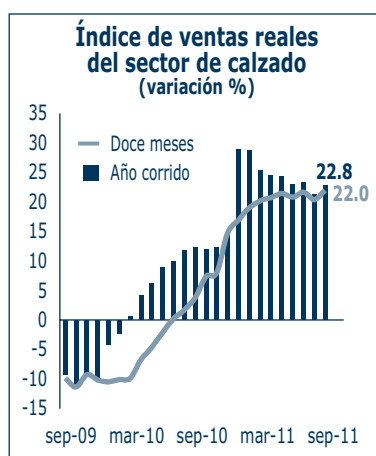
Producción, ventas y empleo

La producción de calzado mantuvo una tendencia estable durante los primeros tres trimestres del año con crecimientos positivos. En el mes de enero de ese año, la producción mostró un crecimiento anual del 36.5%, la máxima registrada desde noviembre de 2008. El tercer trimestre de 2011 cerró con un crecimiento del 25.1% en lo corrido del año. Un año atrás la variación anual del acumulado en doce meses fue del 13.8%. Al comparar estas cifras con los demás sectores de la muestra, éstas indican que este sector ocupó el primer puesto en cuanto a crecimiento en producción entre los 27 sectores analizados en este estudio. Similar al comportamiento de la producción, las ventas del sector de calzado tuvieron un gran dinamismo a lo largo de 2011. En septiembre del mismo año, el índice de ventas alcanzó una variación anual del 22.8% en lo corrido del año, mientras que en 2010, éste se expandía a niveles del 12.3%.

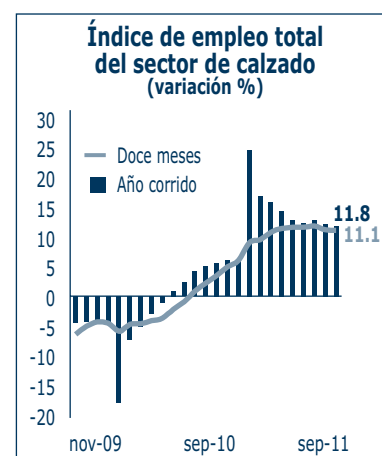
El comportamiento de la producción y de las ventas del sector de calzado se explica por diferentes factores. Como es sabido, variables como el crecimiento del PIB, el consumo de los hogares y el comportamiento del crédito de consumo afectan de manera directa al sector. Así las cosas, el trimestre terminado en septiembre de 2011 registró un crecimiento del PIB del 7.7% anual, más de 4 puntos porcentuales por encima del registro un año atrás. Adicionalmente, el consumo de los hogares exhibió una tendencia creciente durante el mismo período y alcanzó un crecimiento anual del 9.4%. En cuanto a la cartera de consumo, ésta registró un crecimiento anual real del 20.7% durante el mes de septiembre de 2011. Un año atrás, esta variable registraba crecimientos del orden del 10.6% anual real. Según Raddar, el mercado de zapatos en el país acumuló en los siete primeros meses del año un total de \$1.6 billones, lo que significó un incremento del 16.7% frente al año anterior. Ello se dio por la entrada de nuevas marcas, mayor capacidad de compra y más tarjetas de crédito circulando.



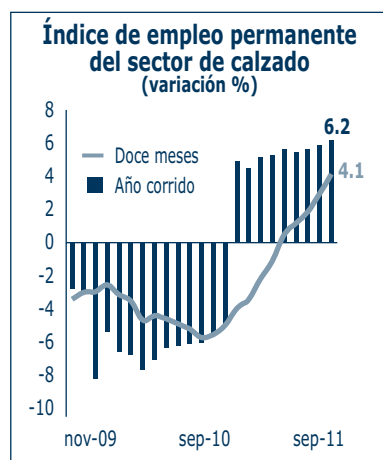
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



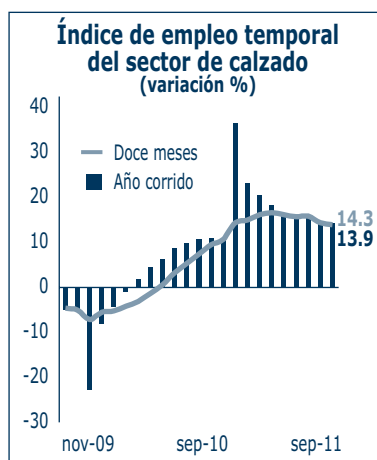
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

A pesar de las buenas noticias en materia de producción y ventas, los problemas relacionados con el contrabando y la competencia desleal de productos provenientes desde China aún persisten. En efecto, según cifras de Acicam, el 20% de las importaciones desde China realizadas en 2011 ingresó con precios inferiores a US\$1, lo que afecta la demanda por productos nacionales. Según el Observatorio del Calzado de Raddar, la competencia especialmente de China ha hecho que los precios bajen y se incrementen las promociones, lo que termina afectando el mercado.

El empleo del sector muestra la misma recuperación registrada por la producción y las ventas. Semejante a la tendencia del agregado industrial, en septiembre de 2011, el empleo del sector registró un crecimiento anual en lo corrido del año del 11.8%, 6 puntos porcentuales por encima del crecimiento registrado un año atrás (5%). Entre los 27 sectores analizados en este estudio, el de calzado es el sector número 2 en el comportamiento del empleo. Este comportamiento obedece principalmente al crecimiento registrado en el empleo temporal del 14% (variación anual en lo corrido del año a septiembre de 2011).

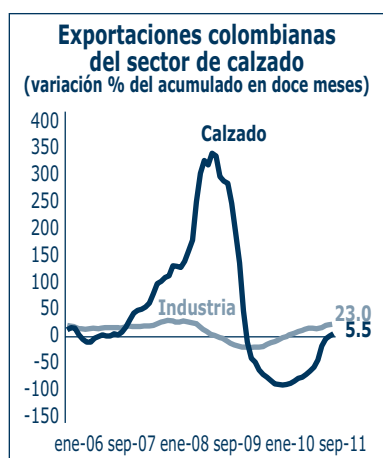
Precios y costos

El margen de las empresas productoras de calzado se mantuvo negativo, ya que durante los nueve meses transcurridos entre enero y septiembre de 2011, los ingresos crecieron a tasas más bajas que los costos.

De acuerdo con las tendencias en la producción y las ventas del sector, los ingresos de los empresarios mostraron una tendencia positiva durante lo corrido de 2011, lo cual significa que éstos salieron del terreno negativo en el que habían permanecido durante 2010. En efecto, a septiembre de 2011, el índice de precios registró un crecimiento anual del 0.3%, mientras que un año atrás el crecimiento de esta variable fue del -2.3%. La



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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

recuperación de los ingresos del sector obedece al dinamismo presentado en el consumo de los hogares, así como a la diversificación de destinos de las exportaciones como Costa Rica, México y Bélgica, lo que les ha permitido a los empresarios recuperar, en mayor medida, el mercado que perdieron dos años atrás con Venezuela.

En cuanto a los costos, éstos presentaron una tendencia creciente durante los tres primeros trimestres de 2011, lo cual dio como resultado que septiembre registrara un crecimiento del 5.7%. Los precios han venido en aumento a causa de la disminución de oferta en la materia prima. Países como Italia y China están comprando la materia prima (cuero verde, crudo y sin procesar) a precios muy bajos y exportan sus productos terminados al país y a mayor precio.

Comercio exterior

En los últimos doce meses a septiembre de 2011, las exportaciones de calzado sumaron US\$19.9 millones, lo que significó un crecimiento del 5.5% frente a las registradas en el mismo mes del año 2010. Las exportaciones de partes de calzado y las de las partes superiores de calzado representaron el 82.9% y fueron, en parte, responsables por el comportamiento de las exportaciones de calzado, al registrar un crecimiento anual del 2.3%.

A septiembre de 2011, Ecuador fue el principal destino de las exportaciones del sector de calzado, al recibir un 46.7% del total de éstas. Un año atrás, este país contaba con una participación dentro del total del 45.8%. El segundo lugar lo ocupa Venezuela, con una participación del 22.1% del total de las exportaciones del sector, una participación muy baja al compararla con la que tenía en 2009, pues a este destino se dirigía el 60% de las exportaciones totales del sector. En el tercer lugar se encuentra Perú, el cual ha venido ganando participación. De hecho, mientras que en septiembre de 2010 las exportaciones a este destino representaban el 3.9%, en igual mes de 2011 representaron el 6.5% del total. Por su parte, España perdió participación al pasar del 12.9% del total al 5.7% entre septiembre de 2010 y septiembre de 2011.

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

País	2010	2011
Ecuador	45.8	46.7
Venezuela	21.2	22.1
Perú	3.9	6.5
Otros	29.1	24.7
Total	100.0	100.0

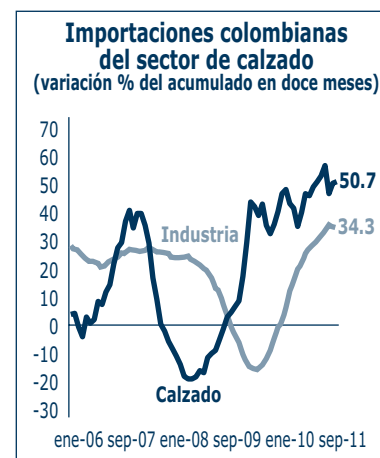
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

En el caso de las importaciones, éstas alcanzaron los US\$66.7 millones a septiembre de 2011, creciendo así un 50.7% respecto a las del mismo mes del año anterior. Las importaciones de calzado de tenis, baloncesto, gimnasia, entrenamiento y calzados similares, y las de calzado con suela de caucho, plástico, cuero natural o regenerado y parte superior de materia textil, que representaron el 33.5% y el 28.6% del total de las importaciones, respectivamente, fueron las responsables de este comportamiento agregado, al registrar un incremento del 79.2% y el 30.9%, en cada caso. China, con un 35.4% del total, desplazó a Panamá como el principal proveedor de calzado del país, el cual contaba con una participación del 39.4% del total a septiembre de 2010 y durante igual mes de 2011 bajó su participación al 23.2%. Vietnam ocupa el tercer lugar con una participación del 14.4%.

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

País	2010	2011
China	27.3	35.4
Panamá	39.4	23.2
Vietnam	11.0	14.4
Otros	22.3	26.9
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

Los resultados financieros de 2010 de las 57 empresas del sector que reportan a la Supersociedades muestran una recuperación en los indicadores de rentabilidad, a excepción del margen operacional. Dicho indicador fue del 6.1% en 2010, mientras que un año atrás alcanzó el 7.1%. Por otra parte, el margen de utilidad neta fue del 3.7% para 2010, lo que refleja un aumento de más de 1 punto porcentual con respecto a 2009. En cuanto a la rentabilidad del patrimonio, ésta alcanzó un porcentaje del 7.6% al cierre de 2010, mientras que un año atrás fue del 4.9%.

Por su parte, el indicador de eficiencia, ingresos operacionales/total del activo, permaneció constante en 1 vez durante 2011, ubicándose por encima del promedio industrial (0.7 veces). Con respecto a los indicadores de liquidez, la razón corriente del sector de calzado se ubicó en 1.6 veces, mientras que un año atrás este indicador fue de 1.9 veces. Por otra parte, la rotación de cuentas por cobrar disminuyó en 6 días y se ubicó en 89 días, situándose muy por encima del promedio de la industria (59 días). Finalmente, las empresas de calzado mantuvieron su nivel de endeudamiento en un 49.8% en 2011, levemente superior al registrado un año atrás (46.7%).

Indicadores financieros - Calzado

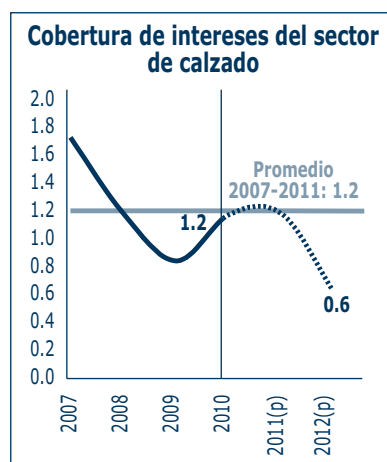
Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	7.1	6.1	7.8
	Margen de utilidad neta (%)	2.6	3.7	5.0
	Rentabilidad del activo (%)	2.6	3.8	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	4.9	7.6	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.0	1.0	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.4	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.9	1.6	1.4
	Rotación CxC (días)	95.3	89.2	58.7
	Rotación CxP (días)	73.7	64.9	54.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	31.3	23.4	9.0
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	46.7	49.8	37.0
	Apalancamiento financiero (%)	17.7	14.6	13.9
	Deuda neta (%)	17.2	14.1	13.7

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

Para este sector se contó con información financiera de 57 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.



(p): proyección.

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

Análisis de riesgo financiero

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

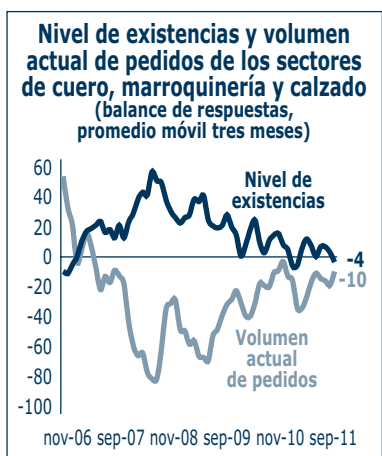
Bajo los supuestos hechos para ventas y precios, la proyección de Anif para la cobertura de intereses al cierre de 2011 es de 1.2. Lo anterior implica que con las utilidades operacionales proyectadas es posible cubrir el monto de la carga de intereses con el que está comprometido el sector.

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

La opinión de los empresarios del sector de cuero, marroquinería y calzado acerca de la situación económica empezó a recuperarse en el primer trimestre de 2011 y alcanzó su punto más optimista en el mes de julio, cuando el



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

promedio móvil de tres meses del balance de respuestas fue positivo en 54, mientras que a septiembre de 2011, el balance de respuestas fue de 47. Esto significó un incremento de 26 puntos con respecto al cierre del tercer trimestre de 2011 (21). Las mejores expectativas de los empresarios de este sector se explican por la recuperación actual de la actividad económica local.

Debido al incremento en la producción y las ventas, la percepción de los empresarios sobre el volumen de pedidos también presentó un incremento, aunque todavía presenta balances de respuestas negativos. Según las respuestas a la encuesta, a partir del mes de febrero de 2011 se observó una tendencia creciente, la cual al corte de septiembre de 2011 todavía no exhibía valores positivos. Esto indica que cada vez es menor la cantidad de empresarios que consideran que sus pedidos se redujeron a pesar de que esta cantidad es todavía mayor que la de quienes piensan que aumentaron. Así, a febrero de 2011, el promedio de tres meses del balance de respuestas fue de -34. Más adelante, en el mes de mayo de 2011, se experimentó una recuperación, con un balance de respuestas de -11. Cuatro meses después, en septiembre, el promedio móvil de tres meses fue de -10.

En cuanto a la cantidad de existencias, éstas muestran un comportamiento coherente con el observado en el volumen de pedidos. Debido a los incrementos en estos últimos, las existencias tendieron a disminuir, hecho que se presentó a partir del mes de abril de 2011. Así, según los empresarios encuestados, durante el año 2011 la cantidad de existencias se ubicó en niveles más bajos, y con corte al mes de septiembre el promedio móvil de tres meses se ubicó en -4.

Perspectivas

Según las proyecciones realizadas por Anif para el sector de calzado, se espera que los crecimientos tanto de la producción como de las ventas

de calzado se hayan incrementado al cierre de 2011. Esto debido a que se estima que el mercado local presente un comportamiento favorable al final de 2011. Por ejemplo, el final de la temporada vacacional, el inicio de la época de estudio y la temporada navideña serían los elementos favorables para el comportamiento de las ventas de calzado al cierre del año. De esta manera, se espera que a diciembre de 2011 la producción se haya acelerado a una tasa del 24%. Para el año 2012, la tendencia se revertiría y se espera que la producción crezca a un ritmo del 10.4% anual en el promedio en doce meses. En el caso de las ventas, Anif prevé un crecimiento del 23.5% al cierre de 2011, mientras que para 2012 éste sería del 4.2%, en línea con las proyecciones de la producción.

Estos crecimientos estarían sustentados en diversas razones. Por ejemplo, Anif espera que el crecimiento del PIB sea del 5.5% anual al cierre de 2011 y del 4.5% en 2012, el cual se explicaría por un crecimiento de la industria esperado para esos períodos del 4.2% y del 3.8%, respectivamente. Adicionalmente, el consumo de los hogares exhibiría una tendencia creciente durante 2011, alcanzando una expansión del 6.4%, y una tendencia de moderación hacia el 4.9% en 2012.

En materia de comercio internacional, Anif espera que las exportaciones crezcan alrededor del 10.5% en 2011. Esto beneficiaría al sector debido a las mayores oportunidades que representan para los empresarios del sector acuerdos comerciales con la CAN, el Triángulo Norte, G2, Chile y Mercosur.



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

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información: producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, entre otros. El indicador de estado para el sector de calzado a septiembre de 2011 es de 0.7, ligeramente superior a la cifra registrada un año atrás (0.1).

Madera

- La producción del sector madera mostró una tendencia negativa durante el año 2011. Con corte a septiembre, se contrajo en un -4.2% en el acumulado en doce meses.
- Las ventas del sector repuntaron en los primeros seis meses de 2011. Sin embargo, en el acumulado en doce meses se contrajeron en un -4.7% a septiembre.
- En septiembre de 2011, la variación anual de los costos totales fue del 2.2%, por debajo del crecimiento de los ingresos que fue de un 3.3%.
- Durante el año 2011, las exportaciones mostraron una recuperación importante frente a lo sucedido en 2010. En el acumulado en doce meses crecieron en un 2% a septiembre. Las importaciones mantuvieron su dinamismo y a septiembre crecieron en un 40.4% en el acumulado en doce meses.

Coyuntura · Sector de madera				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Aserrado de madera y hojas de madera				
Producción	134.3	-2.6	-4.1	-7.6
Ventas	120.0	-3.2	-4.1	-11.9
Empleo	71.4	0.1	-3.3	-13.4
Partes y piezas de carpintería para construcciones				
Producción	104.7	-11.6	-25.9	13.0
Ventas	102.5	-11.0	-28.1	17.5
Empleo	83.0	-4.2	-11.9	-21.5
Otros productos de madera, corcho, cestería y espartería				
Producción	52.4	-5.9	-12.3	-16.3
Ventas	54.0	-6.5	-12.4	-15.8
Empleo	28.0	-9.0	-14.3	-5.0
Precios y costos 1/				
Precios al productor	164.3	2.7	1.5	7.7
Remuneración real	82.0	-21.0	1.0	1.8
Costo materia prima	209.4	4.8	5.6	4.5
Costos totales	175.3	0.7	4.8	4.1
Comercio exterior 2/				
Importaciones	207.3	40.4	24.3	-8.9
Exportaciones	28.1	1.9	-53.6	-19.5
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	67	22	33	-28
Nivel de existencias	0	11	0	17
Volumen actual de pedidos	0	-22	0	-39
Situación económica próximos seis meses	33	-11	33	-6

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. El dato corresponde a la calificación del sector de madera y manufacturas excluidos muebles.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

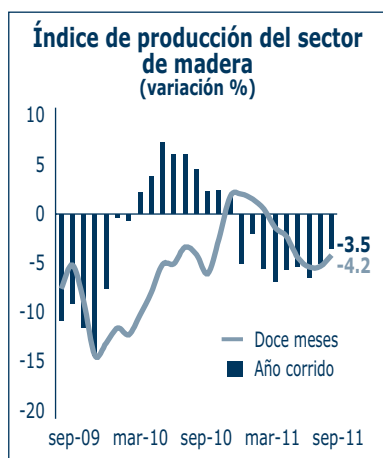
La producción de madera continúa en el plano negativo. A septiembre de 2011 se contrajo en un -4.2% en el acumulado en doce meses, cifra similar a la registrada un año atrás (-4.1%). Si bien la producción mostró signos leves de recuperación de diciembre de 2010 a marzo de 2011, período durante el cual el sector creció en promedio al 1.4% en el acumulado en doce meses, en abril de 2011 regresó a su tendencia negativa. Con esto, el crecimiento de la producción a septiembre de 2011 fue del -3.5% año corrido.

La desaceleración en la producción de madera ha sido más marcada en el subsector de partes y piezas de carpintería para construcciones. En junio de 2010 éste llegó a contraerse al -41% en el acumulado en doce meses. No obstante, durante 2011 creció a tasas positivas de febrero a agosto. En particular, se registró un crecimiento del 30.3% en el acumulado en doce meses a junio. En el mes de septiembre el subsector regresó a su tendencia negativa y cerró con una caída en la producción del -11.6% en el acumulado en doce meses.

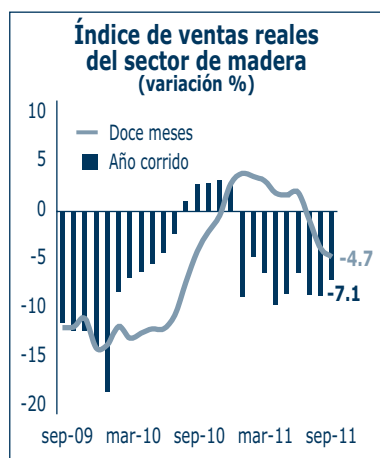
Asimismo, la producción en los demás subsectores también se ha contraído. A septiembre de 2011 el subsector de otros productos de madera creció al -5.9% en el acumulado en doce meses, mientras que la producción de aserrado de madera lo hizo en un -2.6%.

Las ventas acumuladas en doce meses repuntaron en los primeros seis meses de 2011 tras presentar tasas de crecimiento negativas durante los últimos dos años. A enero de 2011 crecieron al 3.9% en el acumulado en doce meses. Sin embargo, el crecimiento se fue desacelerando hasta tocar nuevamente terreno negativo en julio (-0.9%). En septiembre de 2011 las ventas cayeron en un -4.7%.

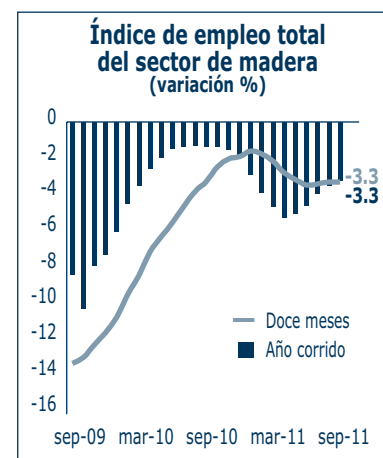
Estos resultados muestran que tanto la producción como las ventas del sector siguen sufriendo los efectos de la pérdida de mercado tras el



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



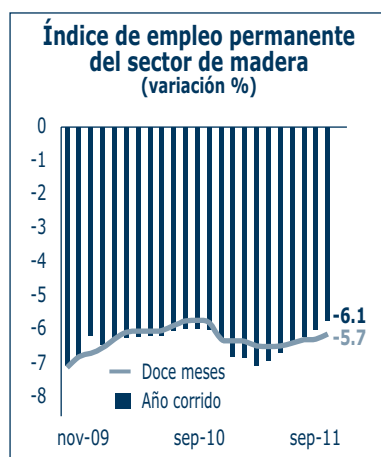
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

bloqueo comercial de Venezuela en 2009. A esto se debe sumar la fuerte ola invernal que enfrentó el país en 2011 y que provocó el colapso de las principales vías afectando el suministro de la principal materia prima del sector, la madera.

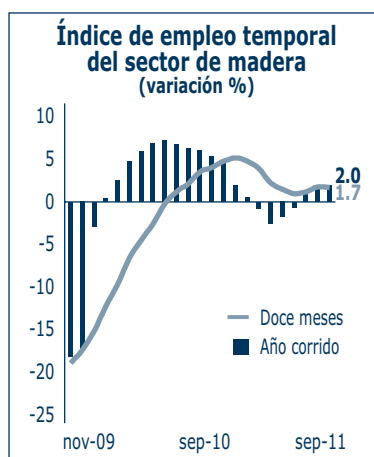
No obstante, uno de los factores que ha incidido en la recuperación de las ventas de madera es el crecimiento del área licenciada en el sector de la construcción, el cual afecta con algo de rezago al sector de madera. En septiembre de 2010, las licencias se incrementaron en un 14.3% anual, mientras que para el mismo período en 2011 se registró un incremento del 55.1%. En particular, Bogotá tuvo un incremento anual del 83.6% a septiembre de 2011.

La prolongada desaceleración en el sector madera se explica, en parte, por la pérdida del mercado de Venezuela tras la crisis comercial en 2008 y por el contrabando y la extracción de madera ilegal, la cual es vendida en los mercados negros de China y otros países asiáticos y al interior del país. El Ministerio de Ambiente estima que el 42% de la madera que se compra y vende en Colombia viene de árboles que han sido talados ilegalmente, principalmente en parques naturales y zonas de importancia ambiental. Un metro cúbico de madera legal en el país cuesta alrededor de \$600.000, mientras que uno ilegal no supera los \$350.000.

Entre tanto, el empleo en el sector se sigue contrayendo, la variación acumulada en doce meses se ha mantenido en cifras negativas desde octubre de 2008. En septiembre de 2011 la contracción fue del -3.3% en el acumulado en doce meses y del -3.3% en lo corrido del año. El índice de empleo total deja ver que, tras una leve recuperación en el año 2010, en lo corrido de 2011 la contracción se acentuó. Estos resultados obedecen a una continua caída del empleo permanente que no ha crecido a tasas positivas en los últimos años. A septiembre de 2011 éste se contrajo en un -5.7% año corrido. Por el contrario, el índice de empleo temporal creció al 1.7% año corrido.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



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

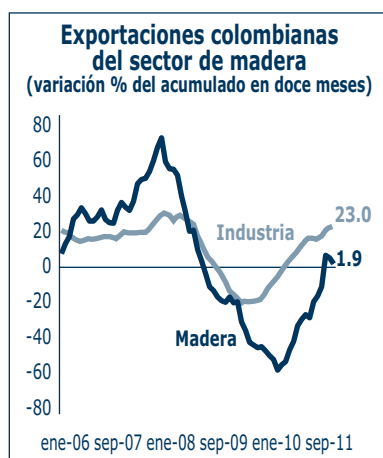
Precios y costos

En lo corrido de 2010, la brecha entre los costos y los ingresos se acentuó. Sin embargo, al cierre del año el margen de rentabilidad de los empresarios comenzó a mostrar una tendencia positiva que obedeció, principalmente, a una reducción en los costos. A enero de 2010 el incremento de los costos fue del 4.8% anual, mientras que los ingresos sólo crecieron al 2%. Durante ese año los ingresos también se vieron afectados por la revaluación del peso que ocasionó pérdidas importantes para el sector.

Entrando a 2011, la recuperación en las ventas de madera y la devaluación del peso en el segundo semestre se vieron reflejados en los márgenes de rentabilidad. Los ingresos se han mantenido en el plano positivo con una leve tendencia al alza y su variación anual a septiembre de 2011 fue del 3.3%. Entre tanto, los costos han seguido un camino menos estable. Tras un incremento anual del 2.9% en enero de 2011, cayeron al -0.6% en junio y recuperaron su tendencia creciente en septiembre con un aumento del 2.2% anual.

Los costos del sector se componen mayoritariamente de materias primas, las cuales representan el 73.3% de los costos totales. A septiembre de 2010, éstos registraron una variación anual del 4.4% y en 2011 continuaron con crecimientos positivos que oscilaron entre el 7.3% anual en enero y el 5.3% registrado en septiembre.

El otro 26.7% de los costos lo aportan los costos de remuneración a los trabajadores, los cuales vienen presentando variaciones anuales negativas desde julio de 2010 cuando se contrajeron en un -3.6%. En lo corrido de 2011 a septiembre, su variación anual promedio fue del -21%, lo que representa una caída significativa frente a 2010. Específicamente, en septiembre de 2011 la contracción anual fue del -16.1%.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Comercio exterior

Las exportaciones en el sector de madera completaron en 2010 tres años de tendencia a la baja, en particular, tras la crisis comercial con Venezuela (2009) se mantuvieron tasas de crecimiento negativas. Además de la pérdida del mercado venezolano, también se debe sumar la devaluación del dólar que en 2010 perjudicó la competitividad del sector. En enero de 2010 este sector registró una variación en el acumulado en doce meses del -44.2%, llegando a su máxima contracción en julio del mismo año (-58.2%).

En el año 2011 se evidenció una recuperación significativa. Para julio, las exportaciones se ubicaron nuevamente en el plano positivo con una variación del 6.8% en el acumulado en doce meses y cerraron a septiembre con un crecimiento del 2%. Sin embargo, esta recuperación ha sido lenta y con tasas de crecimiento muy por debajo del promedio

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

País	2010	2011
Panamá	18.6	24.9
Venezuela	18.7	24.5
Ecuador	5.6	8.1
Otros	57.1	42.4
Total	100.0	100.0

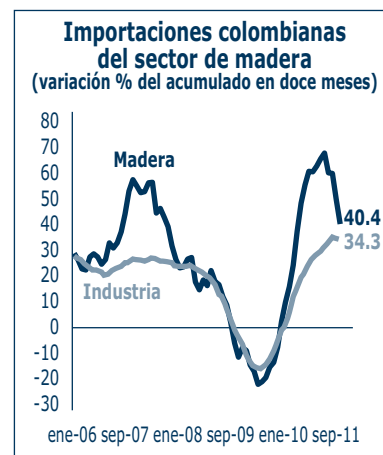
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

de la industria, lo que deja ver los problemas que ha tenido el sector para sustituir las exportaciones a Venezuela.

El destino de las exportaciones ha jugado un papel fundamental en la recuperación. Mientras que en 2009 el 62.6% en el acumulado en doce meses tenía como destino Venezuela, en 2010 cayó al 18.7% y en 2011 se ubicó en el 24.5%. Simultáneamente, las exportaciones a otros países que en 2009 sólo representaban el 25.8%, hoy son el 42.4%. Esta diversificación en las exportaciones se ha dado, principalmente, hacia países como Costa Rica, Estados Unidos y México.

Por su parte, las importaciones han mostrado desde mediados de 2010 un crecimiento más dinámico. A septiembre de ese año el crecimiento acumulado en doce meses fue del 24.3% y en 2011 llegó al 40.4%. De hecho, el incremento de las importaciones en el sector madera de los últimos doce meses se ha mantenido en promedio 20 puntos porcentuales por encima del crecimiento en el resto de la industria.

Si bien las importaciones de Chile y China continúan ocupando los primeros renglones, aquellas provenientes de otros países como Italia, Estados Unidos y Alemania también han ganado participación. En el acumulado en doce meses pasaron del 30.2% del total a septiembre de 2010 al 35.6% en 2011.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

País	2010	2011
Chile	27.5	28.4
China	25.1	20.9
Ecuador	17.2	15.1
Otros	30.2	35.6
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

Los indicadores de rentabilidad de las empresas del sector madera mostraron un deterioro generalizado durante 2010 y se mantuvieron muy por debajo del promedio de la industria. Por un lado, el margen operacional cayó en 2.6 puntos porcentuales, pasando del 3.9% en 2009 al 1.3% en 2010, al tiempo que el margen de utilidad se redujo drásticamente en 4.1 puntos porcentuales. Entre tanto, la rentabilidad del activo y la del patrimonio cayeron en 1.8 y 2.7 puntos porcentuales entre 2009 y 2010, respectivamente.

Por el contrario, los indicadores de eficiencia se mantuvieron constantes entre 2009 y 2010. Los ingresos operacionales pasaron de 0.4 a 0.5 veces el total de activos y como proporción del costo de ventas permanecieron inalterados.

Con respecto a los indicadores de liquidez, la razón corriente pasó de 1.4 veces en 2009 a 1.2 veces en 2010, ligeramente por debajo del promedio de la industria. Los demás indicadores tampoco mostraron cambios significativos. La rotación de cuentas por cobrar aumentó en 0.4 días, mientras que la rotación de cuentas por pagar lo hizo en 1.8 días.

Finalmente, los indicadores de endeudamiento presentaron un deterioro frente al año anterior. La razón de endeudamiento se incrementó del 30.6% en 2009 al 40.5% en 2010. El apalancamiento financiero y la deuda neta también aumentaron en 5 puntos porcentuales cada uno.

Indicadores financieros - Madera				
Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	3.9	1.3	7.8
	Margen de utilidad neta (%)	3.8	-0.3	5.0
	Rentabilidad del activo (%)	1.6	-0.2	3.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	2.4	-0.3	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.4	0.5	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.2	1.4
	Rotación CxC (días)	54.9	55.3	58.8
	Rotación CxP (días)	37.4	39.2	54.9
	Capital de trabajo/Activo (%)	7.6	5.8	9.0
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	30.6	40.5	37.0
	Apalancamiento financiero (%)	13.2	18.2	13.8
	Deuda neta (%)	13.1	18.1	13.6

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 64 empresas.

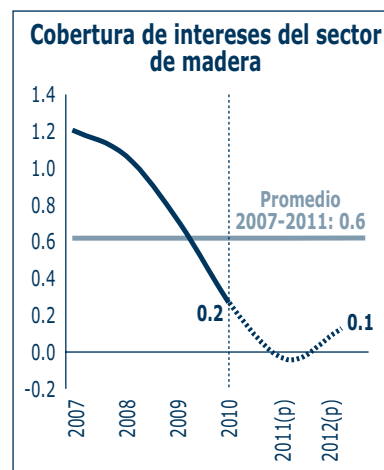
*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Análisis de riesgo financiero

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

En promedio, entre 2007 y 2011, el sector de madera no tuvo los recursos suficientes para responder por el costo de la deuda, dado que el indicador de cobertura se ubicó en 0.63. Este indicador se ha venido deteriorando desde 2007 (1.21) y para 2011 Anif pronostica que entre en el plano negativo, llegando a un -0.04, lo cual refleja el mayor riesgo financiero del sector, producto de la desaceleración en su producción y ventas.



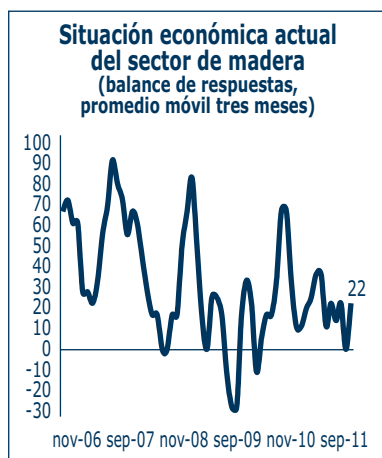
(p): proyección.

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

Opinión de los empresarios

De acuerdo con la encuesta de Fedesarrollo, la opinión de los empresarios del sector madera respecto a la situación económica actual es positiva. Luego de caer en los últimos meses de 2010, pues a diciembre de ese año el balance de respuestas fue de 25, durante el año 2011 repuntó y en septiembre llegó a 67, lo que implica que la mayoría de los empresarios del sector es optimista.

A pesar de esto, el promedio móvil de tres meses del balance se ubicó en 22, es decir, 11 puntos por debajo de lo registrado para el mismo



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

período en 2010, lo cual es consistente con la contracción que tuvo el sector durante el tercer trimestre del año.

El menor dinamismo de las ventas durante 2011 tuvo un impacto negativo en el volumen de pedidos. A enero de este año el balance de respuestas del promedio a tres meses era de -17 y para septiembre cayó a -22. A diferencia de 2010 cuando el promedio a tres meses se ubicó en 0.

De forma similar, el nivel de existencias se incrementó en los últimos meses. Luego de iniciar el año 2010 con un promedio móvil de 0, mantuvo una tendencia negativa de abril a junio, incrementándose nuevamente en agosto cuando el balance de respuestas llegó a 11 en el promedio a tres meses.

Perspectivas

La producción del sector madera, que ha mostrado signos de desaceleración desde finales de 2010, comenzó a recuperarse en el tercer trimestre de 2011. Así, el crecimiento de la producción pasó de un -5.4% en el acumulado anual a julio de 2011 a un -4.2% en septiembre. Según las proyecciones realizadas por Anif, se espera que la producción haya cerrado 2011 en el plano negativo, pero con descensos menos marcados, habiéndose ubicado en diciembre en un -2.2% en el acumulado anual. Para el año 2012 la tendencia continuará y se espera que la producción crezca al 4.6% en el acumulado anual a diciembre.

En las ventas se prevé un comportamiento similar. La contracción sufrida en septiembre de 2011 habría continuado hasta diciembre llegando a un -5.5% en el acumulado anual. En el año 2012 se espera que las ventas retomen tasas de crecimiento positivas y que en el acumulado anual crezcan en un 4.3% a diciembre.

Los pronósticos para 2012 coinciden con las perspectivas de los empresarios del sector. Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, a septiembre de 2011 el 33% de los empresarios consideró que la situación económica dentro de los próximos seis meses sería positiva, frente a un 67% que manifestó que se mantendría igual.

El mayor dinamismo que se espera para el sector madera obedece a diferentes factores. Por un lado, las exportaciones han comenzado a recuperarse. La industria no sólo ha encontrado nuevos mercados para sustituir las exportaciones hacia Venezuela, también ha sacado provecho de la recuperación de la relaciones comerciales con ese país.

A su vez, con el fin de mejorar la competitividad de la industria, el gobierno anunció en agosto de 2011 una reducción a cero en el arancel de 3.170 productos y aumentos del 5% al 10% en otros 370 productos. Dentro de los productos madereros beneficiados con la reducción en el arancel están madera en partículas, bambú, entre otros tipos de maderas en bruto y aserradas. Por el contrario, dentro los productos

para los que se incrementó el arancel están tableros de partículas o de fibra de madera, madera contrachapada, piezas de carpintería para construcciones, entre otros.

En el año 2011 también se ratificó el Pacto Intersectorial por la Madera Legal en Colombia, iniciativa que respalda el gobierno y que actualmente reúne a cerca de 36 entidades públicas y privadas. Esta iniciativa contempla la creación de una ventanilla única forestal para la atención de todos los trámites pertinentes a la actividad productiva del sector, con lo que se busca impulsar la reforestación y combatir la tala ilegal.

Además, en agosto el gobierno lanzó el Plan de Reforestación para el cual se destinarán \$450.000 millones (hasta 2014). Los objetivos del plan buscan: (i) combatir el tráfico ilegal de madera; (ii) brindar seguridad jurídica a las inversiones en reforestación, y (iii) invertir la tendencia en el consumo de madera. De los 3 millones de metros cúbicos de madera que se consumen al año en el país, el 80% viene de bosques naturales y sólo el 12% de plantaciones. La meta del plan es lograr que el 80% de la madera provenga de plantaciones.

Indicador de estado

El indicador de estado es una variable construida con la finalidad de servir como una *proxy* de la salud general de los sectores. Este indicador recoge el comportamiento de las variables estudiadas, tomando las señales que el conjunto emite de forma separada y unificándolas en un solo valor. Para el cálculo del índice se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. Para mayor información, referirse al Anexo 1 del estudio.

Como resultado de la contracción en la producción y las ventas, el indicador de estado del sector maderero siguió mostrando señales de deterioro en 2011. En septiembre de 2010 cerró en -0.8 y continuó su tendencia a la baja hasta alcanzar -1.9 en abril de 2011. Sin embargo, aunque se mantiene en un plano negativo, se ha dado una leve recuperación y en septiembre de 2011 se ubicó en -0.1.



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

Muebles

- La producción del sector de muebles se desaceleró durante el año 2011, alcanzando en septiembre un crecimiento del 0.3% en el acumulado en doce meses.
- A septiembre de 2011, las ventas del sector se incrementaron en un 4.8% en el acumulado en doce meses, 6.4 puntos porcentuales por debajo del registro para el mismo período en 2010.
- Los ingresos de los empresarios del sector a septiembre de 2011 se incrementaron en un 2.9% anual. No obstante, los costos también mantuvieron una tendencia positiva con un crecimiento anual del 7.9% a septiembre.
- Las ventas al exterior siguieron con una tendencia negativa durante 2011 y se contrajeron en un -43.2% en el acumulado en doce meses a septiembre. Entre tanto, las importaciones cerraron septiembre de 2011 con un crecimiento más moderado frente al año anterior, un 17.5% en el acumulado en doce meses.

Coyuntura · Sector de muebles				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	186.1	0.3	15.2	-10.7
Ventas	196.5	4.8	11.3	-8.3
Empleo	124.8	0.1	2.1	-6.9
Precios y costos 1/				
Precios al productor	145.3	2.1	1.3	4.9
Remuneración real	153.9	26.8	9.9	-5.0
Costo materia prima	169.7	4.5	-2.7	6.1
Costos totales	166.2	8.5	-0.7	4.1
Comercio exterior 2/				
Importaciones	52.2	17.6	1.8	6.6
Exportaciones	22.1	-43.2	-55.1	6.9
Encuesta de opinión 3/				
		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	22	30	9	-17
Nivel de existencias	-14	-14	-25	10
Volumen actual de pedidos	-28	-25	-21	-65
Situación económica próximos seis meses	61	49	44	24

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

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

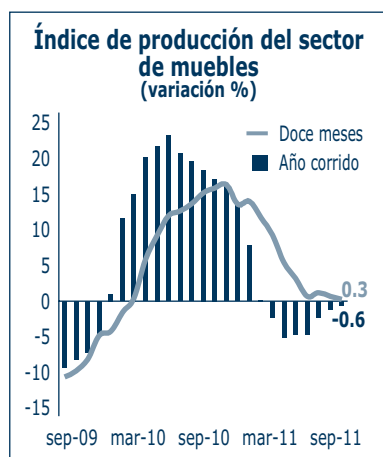
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

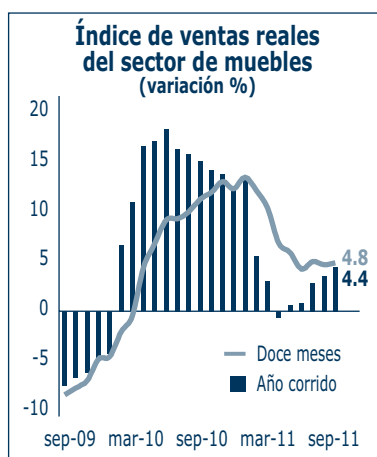
Luego de mostrar una recuperación significativa de su producción durante el año 2010, el sector de muebles se desaceleró nuevamente en 2011. En efecto, mientras que en septiembre de 2010 la variación acumulada en doce meses de la producción fue del 15.2%, en diciembre de ese año la producción comenzó a descender y para septiembre de 2011 había caído en 15 puntos porcentuales, alcanzando un crecimiento del 0.3% en el acumulado en doce meses. Entre tanto, la variación año corrido de la producción fue del -0.6% a septiembre de 2011.

El desempeño del sector de muebles se explica, en parte, por el mal momento que vivió el sector de la construcción en los últimos tres años (2008 -2010). En particular, el crecimiento de las licencias de construcción se mantuvo en el plano negativo desde junio de 2008, con una contracción del -23.1% en el acumulado en doce meses a septiembre de ese año. Esta tendencia sólo se reversó a mediados de 2010 cuando se reactivó el sector y el crecimiento de las licencias regresó a tasas positivas, registrando un incremento del 58.1% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010. Dado que los muebles sólo entran al final del ciclo de la construcción, es de esperar algo de rezago en el crecimiento del sector, dados los recientes resultados en la construcción.

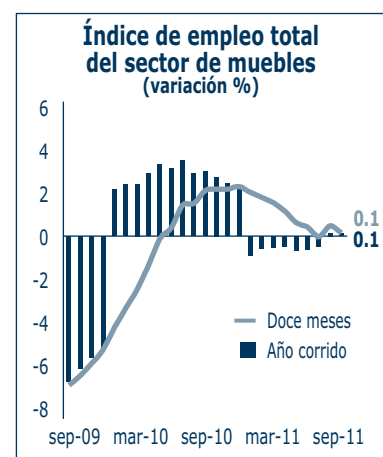
De forma similar, las ventas de las empresas productoras de muebles también se desaceleraron en 2011, aunque lograron mantenerse en el plano positivo. En enero de ese año, las ventas crecieron al 13.5% en el acumulado en doce meses y continuaron con una tendencia decreciente en los meses siguientes. Durante los últimos tres meses las ventas se han estabilizado, alcanzando un crecimiento del 4.8% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011, 6.4 puntos porcentuales por debajo del registrado para el mismo período en 2010.



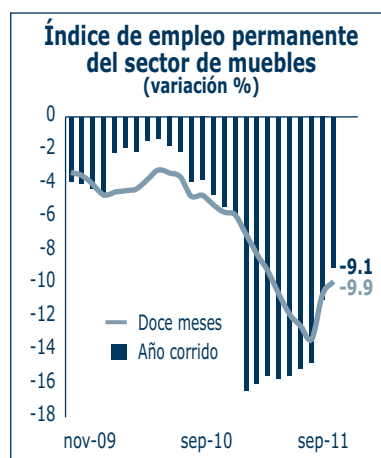
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



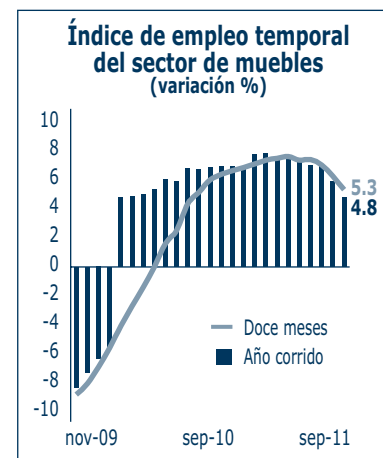
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Producto del menor dinamismo en la producción y las ventas del sector, el empleo también comenzó a mostrar signos de contracción desde el primer mes del año. A enero de 2011 se registró un crecimiento del 2% en el acumulado en doce meses. Conforme avanzaron los meses la situación fue empeorando, cerrando septiembre con un crecimiento del 0.14% en el acumulado en doce meses y del 0.12% en el año corrido.

Esta tendencia en el empleo se explica, principalmente, por el descenso en la generación de empleo permanente. Si bien este tipo de empleo viene creciendo a tasas negativas desde septiembre de 2008, durante el año 2011 comenzó a mostrar una contracción más pronunciada. En el acumulado en doce meses el empleo permanente descendió en un -4.7% a septiembre de 2010, mientras que para el mismo periodo en 2011 la contracción fue del doble, -10%. Por el contrario, el empleo temporal continúa creciendo a tasas positivas. En septiembre de 2010 creció al 6% en el acumulado en doce meses y en 2011 lo hizo al 5.3%.

Precios y costos

Los ingresos del sector, que habían mantenido una tendencia a la baja desde enero de 2010, se incrementaron ligeramente en lo corrido de 2011, lo anterior pese a la desaceleración que se vio tanto en la producción como en las ventas del sector. La variación anual de los ingresos aumentó de un 0.5% en septiembre de 2010 a un 2.9% en 2011.

Entre tanto, los costos, que venían contrayéndose desde agosto de 2009, entraron nuevamente al plano positivo en mayo de 2010 y a partir de esa fecha mantienen tasas de crecimiento muy dinámicas, incrementándose en 2011 a un promedio del 8.8% anual. En particular, a septiembre de 2011 mostraron una variación anual del 7.9%.

El marcado incremento de los costos del sector obedece tanto al crecimiento en los costos de las materias primas, que representan el 78.1% de los costos totales, como al de los costos de remuneración que aportan el 21.9%. En efecto, la variación anual promedio del costo de las materias primas durante 2011 fue del 8% y en septiembre cerró en un 5.6%. Asimismo, los costos de remuneración mantuvieron en 2011 un crecimiento promedio del 25.7%, terminando septiembre con una variación anual del 20.8%.

Como resultado, el margen de rentabilidad de los empresarios del sector se ha visto gravemente afectado. La brecha entre ingresos y costos, que se mantiene en el plano negativo, se acentuó durante los meses de noviembre de 2010 a mayo de 2011. No obstante, el ligero incremento en los ingresos y la disminución en las tasas de crecimiento de los costos lograron reducir la brecha en el tercer trimestre del año.



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

Comercio exterior

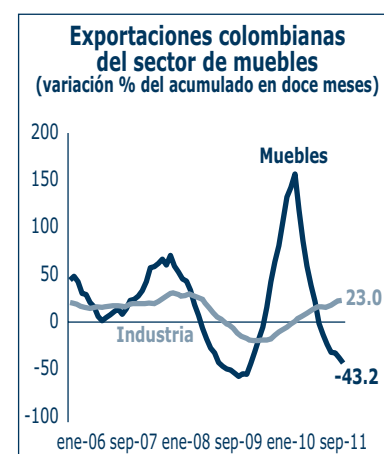
Luego del crecimiento atípico que registraron las exportaciones de las empresas del sector de muebles durante 2010, que alcanzaron un incremento récord del 156.5% en el acumulado anual a septiembre de ese año, en 2011 las exportaciones regresaron a su tendencia de 2009. Cabe recordar que el auge presentado en 2010 obedeció a un aumento en las exportaciones de asientos para automóviles, las cuales representan el 56% de las exportaciones del sector.

La desaceleración en las exportaciones del sector comenzó en octubre de 2010 y éstas se ubicaron nuevamente en el plano negativo en marzo de 2011. A septiembre de ese año se registró una contracción del -43.2% en el acumulado en doce meses, es decir, 66.2 puntos porcentuales por debajo del promedio de la industria.

Aunque las exportaciones hacia Venezuela aún representan una proporción importante sobre el total exportado (21.9%), también se ha ido ganando terreno en otros países. Es el caso de las exportaciones a Chile

Principales destinos de exportación del sector de muebles (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2010	2011
Venezuela	64.6	21.9
Chile	10.1	17.5
Panamá	6.2	14.9
Otros	19.1	45.7
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

que en 2009 representaron el 1% y actualmente aportan el 17.5%. En particular, los principales destinos de las exportaciones en el año 2011 se concentran en otros países como Estados Unidos (14.5%), Perú (9.9%), Ecuador (8%), México (3%) y Costa Rica (2.1%)

Las importaciones continuaron con el dinamismo que se observa desde abril del año 2010, en particular, en febrero de 2011 llegaron a crecer al 49.5% en el acumulado en doce meses. A partir de ese mes se registran variaciones un poco más moderadas, con tendencia a la baja. La variación en el acumulado anual fue del 17.6% a septiembre de 2011, 16.7 puntos porcentuales por debajo del promedio de la industria.

En el acumulado anual a septiembre de 2011, el 56.3% de las importaciones correspondió al territorio nacional, es decir que se trató de reimportaciones, la introducción al país de mercancías previamente exportadas del mismo. Entre tanto, China continúa siendo el principal país de origen de las importaciones con un 16.6% del total, seguido por Brasil (6%), Italia (5%) y Estados Unidos (4%).

Principales orígenes de importación del sector de muebles (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2010	2011
China	18.9	16.6
Brasil	5.7	6.0
Otros	75.4	77.4
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

Al cierre de 2010, los indicadores de rentabilidad de los empresarios del sector de muebles no mostraron cambios significativos con respecto al año anterior. El margen operacional pasó del 7.9% al 7.2%, una cifra cercana al promedio del resto de la industria (7.8%). Asimismo, el margen de utilidad neta, que fue del 3.4%, estuvo 1.6 puntos porcentuales por debajo del promedio industrial. En cuanto a la rentabilidad del activo y la del patrimonio, los indicadores se mantuvieron por encima del promedio de los demás sectores.

Por su parte, en los indicadores de eficiencia tampoco se observan variaciones entre 2009 y 2010. Los ingresos operacionales continuaron siendo 1.1 veces el total de activos y 1.5 veces el costo de ventas.

Los indicadores de liquidez siguen presentando cifras positivas, cercanas al promedio de los demás sectores de la industria. La razón corriente pasó de 1.6 a 1.4 veces. La rotación de las cuentas por cobrar se redujo

Indicadores financieros - Muebles				
Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	7.9	7.2	7.8
	Margen de utilidad neta (%)	3.5	3.4	5.0
	Rentabilidad del activo (%)	3.9	3.7	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	7.3	7.6	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.1	1.1	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.5	1.5	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.6	1.4	1.4
	Rotación CxC (días)	65.8	60.7	58.8
	Rotación CxP (días)	52.5	52.0	54.9
	Capital de trabajo / Activo (%)	20.3	16.0	9.0
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	46.2	51.0	37.0
	Apalancamiento financiero (%)	15.1	18.4	13.8
	Deuda neta (%)	14.8	18.1	13.6

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 177 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

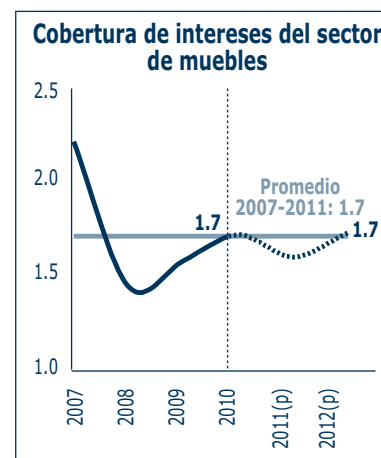
Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

en 5 días y la rotación de cuentas por pagar no se incrementó. No obstante, la relación entre capital de trabajo y activo se redujo en 4.2 puntos porcentuales.

Finalmente, el endeudamiento del sector en 2010 se deterioró con respecto a 2009. La razón de endeudamiento se incrementó, pasando del 46.2% al 51%. Al tiempo que el apalancamiento financiero y la deuda neta en 2010 estuvieron 3.3 puntos porcentuales por encima de lo registrado en el año 2009.

Análisis de riesgo financiero

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



(p): proyección.

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

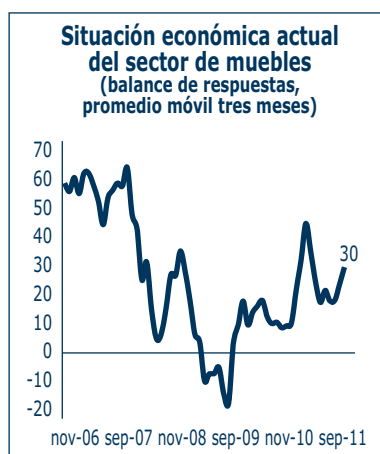
Según el indicador del riesgo financiero, de 2007 a 2011, los ingresos operacionales de las empresas del sector de muebles fueron suficientes para pagar hasta 1.7 veces el costo de la deuda. En 2010 el indicador alcanzó un valor de 1.7, producto del buen comportamiento de las ventas y la producción en ese año. No obstante, para el año 2011 Anif prevé que la cobertura de intereses se ubique ligeramente por debajo del promedio y llegue a 1.6, lo que obedece a la desaceleración que se observa en el sector.

Opinión de los empresarios

Según la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, la percepción de los empresarios del sector de fabricación de muebles frente a su situación económica en septiembre de 2011 obtuvo un balance de respuestas de 22. En particular, el 44% manifestó que su situación no cambió con respecto al mes anterior.

De esta forma, a septiembre de 2011, el promedio del balance de respuestas a tres meses se ubicó en 30 y el anual en 26. Es decir que el número de empresarios que se mantienen optimistas supera el de aquellos con una opinión negativa. Estos resultados dejan ver un incremento importante con relación a septiembre de 2010 cuando los indicadores registraron un balance de 9 y 13, respectivamente.

Entre tanto, la opinión de los empresarios respecto al nivel de existencias se mantuvo en el plano negativo. A pesar de mostrar una tendencia positiva de enero a junio de 2011, el promedio del balance de respuestas a tres meses a septiembre fue de -14 y el promedio en doce meses de -6. Este comportamiento se reflejó en el volumen de pedidos, cuyo balance de respuestas cayó en junio de 2011 a -50. Aunque en los meses de julio a septiembre de 2011, el volumen de pedidos se recuperó, el balance de respuestas se mantuvo en negativo, con un promedio móvil a septiembre de 2011 de -25.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Los empresarios del sector se mantienen optimistas frente a la situación económica de los próximos seis meses. En el promedio móvil a tres meses, el balance de respuestas se ubicó en 49, es decir, 5 puntos por encima del registro del año 2010. Específicamente, a septiembre de 2011, el 67% de los empresarios consideró que los próximos seis meses serían positivos contra un 6% que era pesimista.

Perspectivas

Luego del auge observado en la producción de muebles en 2010, el cual estuvo impulsado principalmente por el incremento de las exportaciones de muebles para vehículos, durante el año 2011 la producción en el sector de muebles descendió significativamente. Pese a esto, en 2011 el crecimiento de la producción se mantuvo en plano positivo (en el acumulado en doce meses) y la variación año corrido conservó una tendencia creciente durante la mayor parte del año, de un -5.1% en abril pasó a un -0.6% en septiembre.

Las proyecciones realizadas por Anif indican que a diciembre de 2011 el crecimiento de la producción se habría contraído y, en el acumulado en doce meses, habría cerrado en un -1.3% a diciembre. Para el año 2012, se espera un panorama más favorable en el sector, cerrando diciembre con un crecimiento de un 2% en el acumulado en doce meses y de un 4.7% en 2013.

Por el lado de las ventas, tras el descenso observado en el primer semestre de 2011, el sector se ha recuperado y en el acumulado en doce meses logró crecer al 4.8% a septiembre. Anif prevé que al cierre de 2011 el crecimiento de las ventas se habría mantenido en un 4.8% y para 2012 y 2013 continúe en plano positivo con una cifra moredada del 2.2% en el acumulado anual.

Los pronósticos para el sector coinciden con el crecimiento en las licencias de construcción en los últimos dos años, esto teniendo en cuenta el rezago con el que la construcción incide en la dinámica del sector de muebles. A septiembre de 2010 las licencias se incrementaron en un 14.3% en el acumulado en doce meses y las de vivienda en un 22.4%. En 2011 el dinamismo continuó, cerrando septiembre en un 55.2% y en un 63.1% para vivienda, en el acumulado en doce meses.

A esto se debe sumar la sobreoferta de oficinas que se observa en Bogotá desde el año 2009 y que continúa impulsando la venta de muebles para oficinas en la capital. Además, se espera que la tendencia de escalonamiento, donde las empresas buscan mejorar sus oficinas, continúe en el año 2012.

En el plano exportador, la competitividad del sector de muebles se ha visto afectada por la revaluación del peso que en agosto de 2011 acumuló un 7.8%. En este sentido, para impulsar la competitividad de la

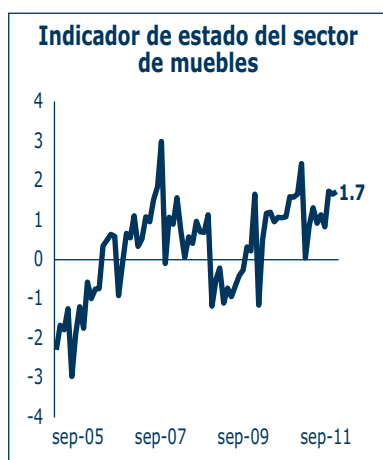
industria el Gobierno Nacional redujo a cero el arancel de algunos productos importados, entre ellos láminas frías para la fabricación de muebles metálicos que son insumos del sector. Al mismo tiempo, incrementó del 5% al 10% el arancel de otras subpartidas para enfrentar mejor la competencia externa. Estas medidas estarán vigentes por un año, contado desde agosto de 2011.

No obstante, cabe recordar que para 2012 se prevé una desaceleración en el crecimiento de la economía colombiana, producto de la crisis internacional. Adicionalmente, se deben tener en cuenta los retos que enfrenta la industria en materia de innovación y formalización, especialmente para las pequeñas empresas. Lo anterior obliga a moderar las expectativas de crecimiento que se tienen para el sector en los próximos años.

Indicador de Estado

El indicador de estado es una variable construida con la finalidad de servir como una *proxy* de la salud general de los sectores. Este indicador recoge el comportamiento de las variables estudiadas, tomando las señales que el conjunto emite de forma separada y unificándolas en un solo valor. Para el cálculo del índice se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. Para mayor información, referirse al Anexo 1 del estudio.

El indicador de estado del sector de producción de muebles pasó de 2.4 en diciembre de 2010 a 0 en enero de 2011. Este resultado refleja la dinámica que caracterizó al sector durante el año 2010, gracias al crecimiento en la producción y las ventas, y particularmente en las exportaciones. No obstante, la salud del sector durante el año 2011 también mantuvo una tendencia creciente, lo cual permitió que a septiembre el indicador de estado se ubicara en 1.7.



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

Papel, cartón y sus productos

- En los primeros nueve meses de 2011, la producción del sector de papel, cartón y sus productos registró un decrecimiento del -3%, lo que implica una desaceleración de casi 5 puntos porcentuales frente a la tasa de crecimiento registrada en igual período de 2010.
- Siguiendo el comportamiento de la producción, las ventas industriales del sector de papel y cartón registraron también una pérdida significativa en su dinamismo comercial. En los primeros tres trimestres de 2011, estas últimas registraron una contracción del -0.7%.
- En lo corrido del año, con corte a septiembre de 2011, el índice de empleo total decreció un -5.4%. Igualmente, la variación en doce meses del sector, con corte al noveno mes del año, cayó un -5.3% con respecto al comportamiento del mismo periodo en 2010.
- En el acumulado en doce meses, las exportaciones de este sector sumaron US\$529.5 millones con corte a septiembre de 2011, lo que implica un crecimiento del 7.8% frente al registrado en igual período en 2010.
- En el acumulado en doce meses al corte de septiembre de 2010, las importaciones de papel y cartón crecieron un 16.3%, casi 5 puntos porcentuales por encima del crecimiento registrado un año atrás.

Coyuntura · Sector de papel, cartón y sus productos				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	122.4	-1.3	-0.8	-0.9
Ventas	129.2	0.8	0.3	-3.5
Empleo	89.2	-5.3	-2.9	-2.3
Precios y costos 1/				
Precios al productor	122.5	-0.2	-2.2	7.5
Remuneración real	114.0	-0.5	1.3	0.6
Costo materia prima	121.8	-0.7	-1.5	6.0
Costos totales	120.3	-0.7	-1.0	4.9
Comercio exterior 2/				
Importaciones	830.0	16.3	11.7	-17.7
Exportaciones	529.5	7.8	-16.7	2.2
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	73	60	28	29
Nivel de existencias	0	-3	-4	37
Volumen actual de pedidos	0	-9	-17	-13
Situación económica próximos seis meses	45	33	37	33

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

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

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

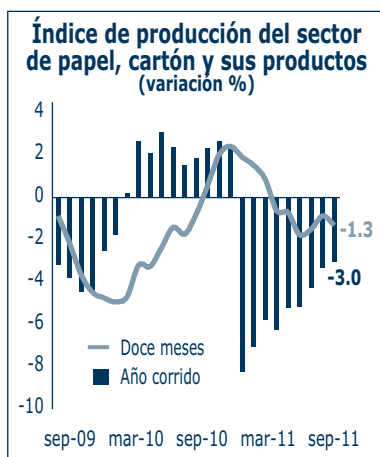
Producción, ventas y empleo

El sector de papel y cartón provee gran parte de los empaques industriales y productos finales, tanto al sector comercial como al industrial y, por ende, su producción es directamente proporcional al comportamiento industrial y comercial en general. Así, el año 2010 correspondió a un período de acumulación de inventarios, lo cual se vió reflejado en los primeros tres trimestres de 2011, cuando la producción del sector de papel, cartón y sus productos registró un decrecimiento del -3% año corrido. Esto implicó una desaceleración de casi 5 puntos porcentuales frente a la tasa de crecimiento registrada en igual período de 2010.

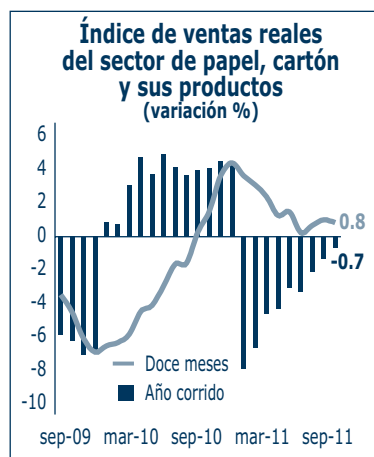
La producción sectorial a lo largo de los nueve meses analizados en 2011 mostró un comportamiento primordialmente negativo. En particular, el mes de enero registró una caída del -3.0% en su variación año corrido. En lo correspondiente a los ocho meses siguientes, las tasas de crecimiento en la producción oscilaron alrededor del -5%.

Similar al comportamiento de la producción, las ventas industriales del sector de papel y cartón registraron también una pérdida en su dinamismo comercial. En los tres primeros trimestres de 2011, éstas últimas registraron una contracción del -0.7%. Sin embargo, esta leve contracción es un resultado aceptable si se compara con el -7.9% con el que se empezó el presente año. Al parecer la tendencia de las ventas muestra esperanzas de mejores resultados en el futuro próximo.

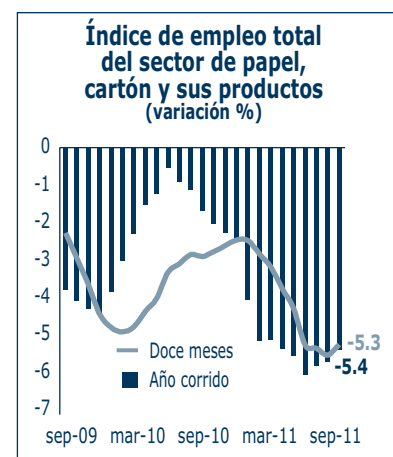
De igual manera, este comportamiento va de la mano con el nivel de producción y ventas del sector de imprentas y editoriales, que es gran demandante de los insumos de esta industria. Hasta septiembre de 2011, la actividad de edición, imprentas y editoriales había decrecido un -2.8% año corrido. Este dato y las tendencias negativas en los niveles de producción y ventas del sector papelerero envían señales de alerta, puesto que se hace necesaria la búsqueda de nuevos destinos a los cuales proveer los insumos que ya no están demandando a nivel nacional.



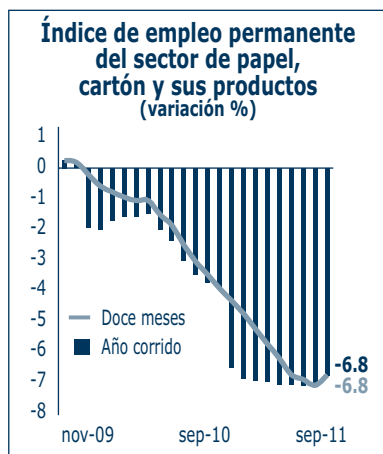
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



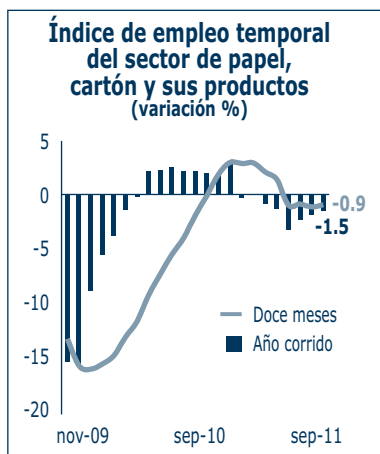
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

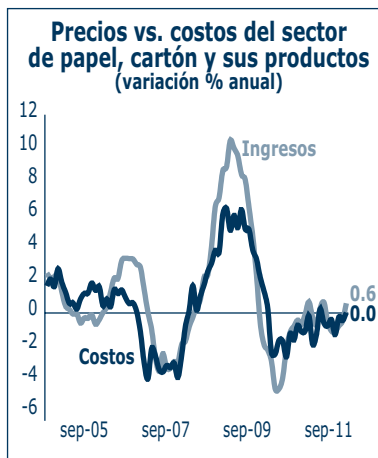
Desde junio de 2010, el empleo sectorial presentaba una tendencia cada vez más negativa, llegando a tasas de crecimiento del -6.1% al corte de junio de 2011. En contraste, desde el séptimo mes del presente año, se observó una leve corrección en la tendencia decreciente del empleo total en el sector analizado y con corte a septiembre de 2011, el índice de empleo total decayó un -5.4%.

La caída del índice de empleo en lo corrido de 2011 se explica por la fuerte desaceleración en el índice de empleo permanente, que ha venido decreciendo desde enero de 2010. En línea con este comportamiento, en lo corrido del año 2011, la variación porcentual en el empleo que se denomina como de calidad ha tenido los comportamientos más bajos en los dos últimos años, situándose en casi un -7% año corrido. Por otro lado, las variaciones en el empleo temporal se han mantenido estables y con magnitudes moderadas. Para los primeros nueve meses de 2011 este indicador mostró un decrecimiento, del -1.5% comparado con el mismo período del año anterior.

Precios y costos

En los tres primeros trimestres de 2011, los ingresos y los costos totales del sector de papel y cartón registraron una dinámica estable, con crecimientos negativos moderados. Pese a mostrar leves señales de recuperación en los meses de marzo y septiembre, éstos no son significativos en la tendencia negativa del sector.

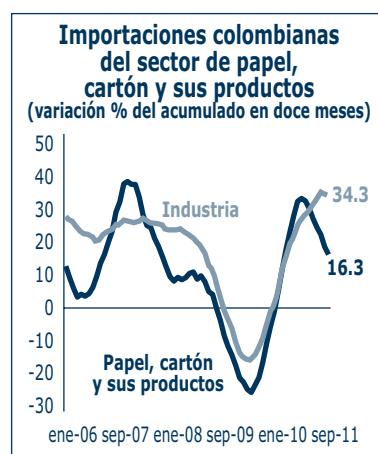
A septiembre de 2011, los ingresos registraron un crecimiento del 0.6% anual, mientras que los costos cerraron con una variación casi nula. En 2010, estos dos indicadores registraron tasas de crecimiento del -0.7% y el -1.1%, respectivamente. Lo anterior implica que las tasas de crecimiento tanto de los ingresos como de los costos del



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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

sector se mantuvieron relativamente estables, mostrando señales de estancamiento en sus flujos financieros.

Con relación a los costos, aproximadamente el 82% de la variación de éstos se explica por cambios en los costos de las materias primas. Entre enero y septiembre de 2011, el índice de precios de la pasta celulósica de madera mostró una tendencia decreciente y en el mes de septiembre de 2011 se redujo a una tasa del -1.2%, respecto al mismo mes del año pasado (este insumo determina aproximadamente el 54.4% de los costos de las materias primas del sector). En cuanto al papel kraft y krafliner, que determina el 38% de los costos de las materias primas del sector, se registró un crecimiento anual de tan sólo el 0.7%. Por otra parte, el índice de precios del polipropileno creció sólo un 0.4% (este insumo determina aproximadamente el 7.6% de los costos de las materias primas del sector).

Por su parte, el comportamiento de la remuneración salarial, que determina el restante 18% de los costos totales del sector, ha sido similar al del grueso de las materias primas. Al corte de septiembre de 2011, éste alcanzó un crecimiento del 1.6% anual.

Comercio exterior

En el acumulado en doce meses, las exportaciones de este sector sumaron US\$529.5 millones con corte a septiembre de 2011, lo que implica un crecimiento del 7.8% anual. Este resultado muestra una recuperación de más de 25 puntos porcentuales frente a lo registrado en igual período de 2010. El sector de papel y cartón no se ha caracterizado por tener una alta apertura frente al mercado internacional, pues sólo destina al mercado externo cerca del 19% de su producción. No obstante, los resultados para el presente año muestran un creciente interés en los empresarios por empezar a buscar nuevos mercados.

Venezuela se caracterizaba por ser el principal destino de las exportaciones del sector. Sin embargo, para el presente año, Ecuador se constituye en el principal comprador internacional con US\$133.5 millones en el acumulado anual en doce meses a septiembre de 2010 y una participación del 25.2% sobre el total exportado. Después se encuentra Venezuela con US\$111.7 millones y un 21.1% de participación, perdiendo más de 5 puntos porcentuales. Perú le compró a los empresarios colombianos US\$102.8 millones, cerrando al corte de septiembre con una ponderación del 19.4%. Si bien en lo corrido de 2011 (con corte a septiembre) la tasa de expansión de las ventas externas hacia estos destinos se mantuvo en un nivel moderado de crecimiento respecto al comportamiento de años anteriores, es de esperar que su comportamiento futuro sobresalga luego de establecidas y mejoradas las relaciones comerciales.

Las importaciones de papel y cartón crecieron de forma importante en lo corrido de 2011 con corte a septiembre. En el acumulado en doce meses

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

País	2010	2011
Ecuador	24.4	25.2
Venezuela	26.7	21.1
Perú	16.7	19.4
Otros	32.3	34.3
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

a septiembre, éstas crecieron un 16.3%, casi 5 puntos porcentuales por encima del crecimiento registrado un año atrás. Recordemos que el año pasado, este mismo registro fue superior en 29 puntos porcentuales con base en el resultado para 2009. Por tanto, la dinámica parece no obedecer a aspectos coyunturales sino de trasfondo para el sector de papel, cartón y sus derivados.

Por destinos, las importaciones provinieron en su mayoría de Estados Unidos con US\$232.7 millones y una participación del 28% sobre el total. A éstas le siguieron las provenientes de Chile y Brasil, con el 16.4% y el 9.4% del total de US\$830.1 millones acumulado en doce meses a septiembre de 2011.

La industria papelera está importando cantidades crecientes de papel para reciclar, debido al bajo abastecimiento en Colombia, a precios que le permitan a la industria competir tanto dentro del país como en los mercados de exportación.

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

País	2010	2011
Estados Unidos	29.4	28.0
Chile	15.6	16.4
Brasil	10.9	9.4
Otros	44.0	46.1
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

Los resultados financieros de 2010 de las 71 empresas que reportan a la Superintendencia de Sociedades en el sector de papel y cartón muestran una disminución importante en los indicadores de rentabilidad del sector,

respecto a su comportamiento financiero de 2009. Por ejemplo, el margen operacional descendió del 5.0% al -0.2% entre 2009 y 2010. De igual forma, el margen de utilidad neta pasó del 8.2% al 2.5%. Por un lado, dichos resultados reflejan la baja demanda que enfrentó el sector durante el año 2010 como consecuencia del decrecimiento en este tipo de industria y la creciente sustitución por productos digitales. Por otro lado, la baja demanda de insumos por parte del sector de imprentas y editoriales hizo que el sector de papel y cartón redujera asimismo la rentabilidad del activo, que pasó del 4.5% al 1.3%, y la rentabilidad del patrimonio, que disminuyó en 4.3 puntos porcentuales, pasando del 6.1% al 1.8% entre 2009 y 2010.

Los indicadores de eficiencia, ingresos operacionales/total activo (0.5 veces) e ingresos operacionales/costos de ventas (1.3 veces) se presentaron inalterados en sus valores entre 2009 y 2010.

Los indicadores de liquidez registraron aumentos en dos de los cuatro indicadores. El indicador de razón corriente aumentó marginalmente al pasar de 1.3 a 1.4 veces, mientras que la rotación de cuentas por cobrar disminuyó de 76 a 68 días y la rotación de cuentas por pagar bajó de 71 a 67 días. Por otra parte, la relación capital de trabajo/activo pasó del 6.6% al 7.1% entre 2009 y 2010, porcentaje inferior al del promedio de la industria, que fue del 9.2% en 2010.

Todos los indicadores de endeudamiento aumentaron entre 2009 y 2010. La razón de endeudamiento pasó del 27.6% al 29.5%, el apalan-

Indicadores financieros - Papel, cartón y sus productos				
Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.0	-0.2	8.3
	Margen de utilidad neta (%)	8.2	2.5	5.1
	Rentabilidad del activo (%)	4.5	1.3	3.5
	Rentabilidad del patrimonio (%)	6.1	1.8	5.6
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.5	0.5	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.3	1.4	1.4
	Rotación CxC (días)	75.8	68.1	58.2
	Rotación CxP (días)	71.3	66.9	54.1
	Capital de trabajo/Activo (%)	6.6	7.1	9.2
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	27.6	29.5	37.7
	Apalancamiento financiero (%)	10.2	10.4	14.1
	Deuda neta (%)	10.2	10.4	13.9

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

Para este sector se contó con información financiera de 71 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

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

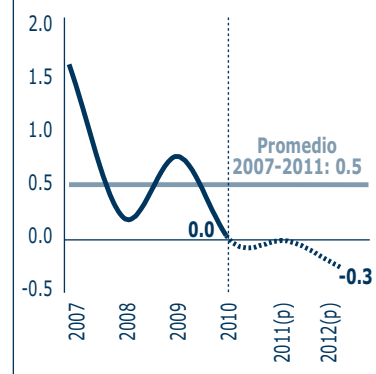
camiento financiero y la deuda neta pasaron conjuntamente del 10.2% al 10.4% entre un año y otro.

Análisis de riesgo financiero

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

Desde el año 2007, el sector de papel y cartón inició una carrera descendente en el indicador de cobertura de intereses, sugiriendo una cobertura muy poco satisfactoria de sus obligaciones financieras. De esta manera, las estimaciones para 2011 muestran el continuo deterioro y sitúan al sector en uno de los peores escenarios. Al cierre de 2011, según lo pronosticado, los empresarios, en promedio, no tuvieron la capacidad de pagar las actuales deudas. Dicha desaceleración se explica principalmente por la caída en la producción y en las ventas domésticas. En el año 2012, proyectamos un declive más pronunciado en este indicador debido a la creciente sustitución por productos digitales y lo que corresponderá a una desaceleración global de la producción industrial. Por ello, esperamos una capacidad de pago de 0 veces para 2011 y de -0.3 al cierre del año 2012.

Cobertura de intereses del sector de papel, cartón y sus productos



(p): proyección.

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

Opinión de los empresarios

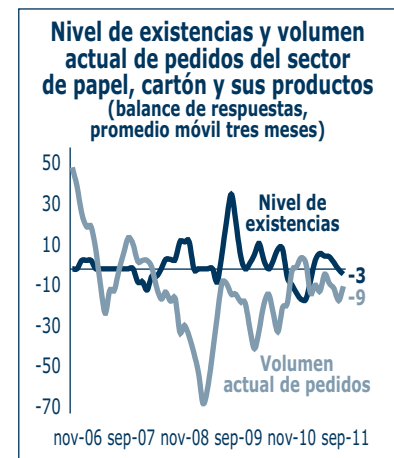
La opinión de los empresarios acerca de su situación económica presentaba un comportamiento con forma de "U" al corte de septiembre de 2011. Luego de períodos en los que la confianza de los consumidores era en general baja (como en 2009), ésta se fue recuperando poco a poco y actualmente se vuelven a observar los niveles que se tenían en 2006 y 2007.

En septiembre del año 2011 el balance de respuestas del promedio de tres meses fue de 60, el cual es más del doble del resultado del balance que se presentaba un año atrás (28). Las expectativas de los empresarios, aunque no van en línea con sus indicadores productivos y financieros, si van de la mano con la recuperación de la actividad económica a nivel local. Como se mencionó antes, el sector de papel y cartón provee empaques a otros sectores industriales y comerciales, por lo cual depende altamente de la evolución del resto de las ramas económicas.

Este resultado no luce consistente con las expectativas sobre la situación actual de los empresarios del sector de imprentas y editoriales, que corresponde a gran parte de la cadena final de producción de papel



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

y cartón, y cuyo balance de respuestas fue positivo, pero en tan sólo 21, lo que indica que los empresarios del sector ven la situación bien pero no en los niveles de los empresarios del papel y el cartón. Adicionalmente, el resultado a septiembre de 2011 de la situación económica actual fue inferior al registrado en el mismo mes de 2010 (24), siendo una señal de declive en el sector.

La mejora en la percepción de la situación económica al parecer no está muy ligada al comportamiento del nivel de pedidos y de existencias del sector. En efecto, el balance de respuestas sobre el nivel de pedidos continuó desmejorando en el tercer trimestre de 2011. En septiembre, el balance de respuestas fue negativo en -9.

Como es de esperar, la percepción de los empresarios acerca del nivel de existencias es contraria a aquella de los pedidos. No obstante, en el tercer trimestre de 2011 este nivel de existencias mostró una tendencia negativa, pasando de un balance de respuestas de 8 a -3 entre abril y septiembre de 2011. Lo anterior indica que los productores de papel y cartón están produciendo de acuerdo con su nivel de pedidos y no están manteniendo un nivel significativo de inventarios. Lo anterior es consistente si se tiene en cuenta que su producción es específica para cada sector y no debería permitir un alto nivel de existencias. Asimismo, el bajo nivel de pedidos es consistente con la baja demanda esperada en el sector de imprentas y editoriales, que utiliza el papel y el cartón como unos de sus principales insumos.

Perspectivas

El sector de papel, cartón y sus productos representa cerca del 3.5% de la producción industrial nacional, y entre sus productos más destacados se encuentran: cajas de cartón acanalado (11%), papel sanitario (11% del total del sector), pañales desechables (11%), papel

bond (8%), toallas sanitarias (7%), papel kraft (6%) y cajas de cartón liso litografiadas (6%).

Según el balance del sector industrial correspondiente a 2011, la industria fue afectada de manera contundente por la reciente crisis económica internacional, con contracciones de hasta casi el -10% en algunos trimestres de 2009. Asimismo, su recuperación desde la crisis ha sido incipiente: el sector de papel y cartón creció en 2010 a una tasa del 2.6% y en el primer semestre de este año se contrajo al 4.2%. El invierno, por su parte, ha afectado fuertemente al sector de papel y cartón por sus consecuencias sobre la oferta de las materias primas del sector.

De igual forma, se resaltan algunos factores adicionales que han afectado el crecimiento del sector en los últimos años: i) la revaluación de la moneda ha disminuido el precio de los productos finales importados que compiten con la producción nacional; ii) la falta de reglas claras sobre los espacios de reciclaje en los planes de ordenamiento territorial, un tema clave para el sector debido a que el material de reciclaje representa cerca del 60% de su materia prima; y iii) como se mencionó anteriormente, la emergencia invernal que, en primer lugar, disminuyó la oferta de bagazo de caña de azúcar, y en segundo lugar ocasionó daños sobre las vías en las zonas forestales afectando así la oferta de madera y en consecuencia de papel.

Es importante recordar que la materia prima básica para la producción de papeles y cartones es la celulosa, que se puede obtener como pulpa de fibras vegetales y en el papel reciclado. En Colombia, las fibras más usadas son el papel reciclado (59% del total de fibras), la pulpa de madera (27%), incluyendo la pulpa para productos absorbentes, y la pulpa de bagazo de caña de azúcar (14%). Igualmente se usa pulpa de fibras especiales, como linteros de algodón, pero en cantidades inferiores al 0.5% del total de fibras.

Según el sector comercializador de productos de papel, el conflicto en las relaciones con Venezuela ha impactado negativamente a algunas empresas de esta industria en Colombia. Las drásticas medidas del régimen cambiario venezolano no han permitido el retiro de dinero y han oscurecido el panorama para las exportaciones nacionales, que hasta ahora vislumbran perspectivas de solución con el restablecimiento reciente de las relaciones diplomáticas. Igualmente, los empresarios han optado por empezar a explorar oportunidades en otros mercados de América Latina. Por ejemplo, países como Puerto Rico, República Dominicana, Guatemala, México y Panamá en la parte centro y norte del continente, y Brasil y Chile en América del Sur serían los nuevos mercados para exportar productos de papel y cartón.

Ante la incertidumbre económica, el sector papelerero viene analizando nuevas oportunidades de negocio y encuentra como potenciales clientes, en el mercado interno, a las papelerías de barrio. Se espera propulsar estrategias para que los fabricantes de artículos de papelería definan un stock básico de productos que deberían estar de manera permanente en

las papelerías de formatos pequeños, para que aseguren entonces unas ventas continuas.

Asimismo, el sector del reciclaje se mueve ahora como un potencial de negocio muy importante y rentable para las empresas papeleras. Con el papel recuperado para reciclar en Colombia se ahorraron más de 1.5 millones de metros cúbicos de relleno sanitario. De cara a los próximos años, la industria papelera y de cartones espera que los índices de recuperación del papel reciclable sean más altos. En el país aproximadamente el 50% del papel reciclable es generado por el comercio, el 30% por la industria y el resto por las instituciones, las oficinas y los hogares. La mayor parte de los residuos generados por el comercio y la industria es negociada directamente entre los generadores y las empresas papeleras.

En Colombia aún tenemos problemas para ser autoabastecedores de insumos para la producción de papel y cartón. Es necesario importar fibra secundaria por varias razones. i) La fibra de celulosa con los procesos de reciclaje se va degradando y pierde longitud; ii) adicionalmente, la recuperación de papeles reciclables en Colombia es insuficiente para abastecer la demanda; y iii) la insuficiencia en papeles blancos (archivos, revistas y otros) ha aumentado significativamente en los últimos años, debido al incremento en la producción de papeles suaves y otros papeles especiales que usan este tipo de materiales.

En Colombia es posible aumentar los volúmenes recuperados de papeles y cartones. Sin embargo, es necesario que haya una intervención estatal en este aspecto que facilite la separación en la fuente y, sobre todo, la recolección selectiva de esos materiales ya separados, para lograr así un mayor aprovechamiento de materiales, como el papel. Una vez estén diseñados los planes de recolección selectiva, será necesario realizar una labor intensa de capacitación y concienciación para lograr que la población haga la separación en la fuente en forma adecuada.

Igualmente, para que la industria pueda mantener estándares de calidad y precio competitivos, es necesario que su principal materia prima cumpla también estos estándares. Para ello, la industria papelera elaboró una cartilla de requisitos de calidad de los papeles para reciclar y por otra parte participó con el Icontec en la elaboración de la guía técnica para el reciclaje de papel y cartón, publicada hace ya varios años.

En el cierre de 2011 y para el año 2012, tanto la desaceleración económica mundial como en el país disminuirán la producción y las ventas de este sector. Las proyecciones de producción para el cierre del año 2011 realizadas por Anif muestran que se esperaba un crecimiento anual del orden del -1.5%. Por el lado de las ventas, se estima que se habría dado un crecimiento del 0.3% para el cierre de 2011 en la variación anual promedio en doce meses. Las proyecciones de producción para el cierre del año 2012 realizadas por Anif muestran un decrecimiento anual del orden

del -0.8%. Por el lado de las ventas, se estima un crecimiento del 3.3% para el cierre de 2012 en la variación anual promedio en doce meses.

La lenta recuperación en las expectativas de pedidos por parte de los empresarios e industriales que necesitan estos insumos como empaques o embalajes y la disminución de las ventas externas del sector de imprentas y editoriales tendrán efectos negativos sobre las ventas domésticas y externas del sector de papel y cartón de cara a 2012.

Según la Cámara de Pulpa, Papel y Cartón de la Andi, se espera que en 2012, tal y como se ha presentado en años anteriores, eventos como el Día de la Madre, el Día del Padre, Amor y Amistad, Halloween y la Temporada Navideña, generen sinergias positivas en el nivel de ventas de productos del sector, con agresivas campañas comerciales para mejorar el volumen de productos comercializados.

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores analizados. Resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones e importaciones (ver Anexo 1).

Luego de la caída de este indicador entre finales de 2008 y finales de 2009, éste registró señales de recuperación de cara a todo 2010. Para 2011, las estimaciones de Anif indican un comportamiento relativamente estable, cerrando septiembre alrededor de 1.5, superior al promedio registrado durante los primeros nueve meses de 2011 (1.0). En conclusión, la estabilización en el indicador de estado corresponde a una situación actual moderada en los indicadores productivos y a la expectativa de lo que pueda ocasionar la desaceleración mundial para 2012 en toda la industria nacional.



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

Imprentas, editoriales e industrias conexas

- En los primeros nueve meses de 2011, la producción del sector imprentas, editoriales e industrias conexas registró un decrecimiento del -2.6%, lo cual implicó una aceleración de 2.2 puntos porcentuales frente a la tasa de crecimiento registrada en igual período de 2010.
- Las ventas industriales del sector también registraron una contracción en su dinamismo comercial. En los primeros tres trimestres de 2011, registraron una disminución del -2.8%.
- En lo corrido del año, con corte a septiembre de 2011, el índice de empleo total decreció un -2.1%. Igualmente, la variación en doce meses del sector, con corte al noveno mes del año, cayó un -1.6% con respecto al comportamiento del mismo periodo en 2010.
- En el acumulado en doce meses, las exportaciones de este sector sumaron US\$186.3 millones con corte a septiembre de 2011, lo que implica un crecimiento del 8.6% frente a lo registrado en igual período en 2010.
- En el acumulado en doce meses al corte de septiembre de 2011, las importaciones de imprentas, editoriales e industrias conexas crecieron un 15.1%, mostrando un notable crecimiento luego de perder un -32.4% en el mismo período de un año atrás.

Coyuntura · Sector de imprentas, editoriales e industrias conexas				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Edición				
Producción	88.5	-3.4	-4.1	-1.6
Ventas	121.3	-0.4	7.4	-6.8
Empleo	75.5	-3.7	-6.6	-3.0
Impresión				
Producción	134.3	-0.9	-45.6	5.0
Ventas	126.5	-1.1	-3.3	3.3
Empleo	92.1	0.1	-0.3	-3.3
Servicios relacionados				
Producción	1.2	-68.8	1.7	-27.3
Ventas	1.3	-68.8	-45.6	-27.3
Empleo	3.4	-67.6	-20.4	-23.9
Precios y costos 1/				
Precios al productor	132.0	2.4	0.2	2.8
Remuneración real	84.1	1.6	0.1	-11.3
Costo materia prima	118.5	-1.5	-2.9	6.8
Costos totales	105.4	-0.5	-1.9	0.5
Comercio exterior 2/				
Importaciones	215.3	15.5	9.8	-6.3
Exportaciones	186.3	8.6	-32.4	-9.0
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	33	21	23	0
Nivel de existencias	0	7	-8	-4
Volumen actual de pedidos	-29	-45	-46	-57
Situación económica próximos seis meses	33	23	21	9

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de edición e impresión.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

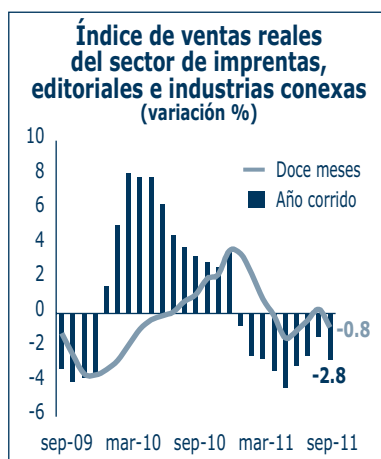
El sector de imprentas, editoriales e industrias conexas tuvo una dinámica baja a lo largo del año (con excepción del mes de enero) con una variación en la producción relativamente estable y de magnitud generalmente reducida. Al mirar el corte del tercer trimestre de 2011, la producción anual decreció un -2.6% en septiembre. De hecho, el comportamiento de la producción está ligado al desarrollo de otros sectores de la economía, como los químicos básicos, el papel y el cartón (insumos principales del sector). En este sentido, es claro que la producción de bienes gráficos y editoriales está fuertemente atada al ciclo económico y al desempeño de otros sectores económicos en el país, así como a las tendencias tecnológicas y hábitos de lectura de los potenciales clientes.

Adicionalmente, la industria de imprentas es una de las que más valor agregado adiciona a sus productos. Consistente con su desarrollo y su vocación exportadora, la lenta dinámica económica de los mercados externos ha tenido un impacto negativo en el sector, disminuyendo mes a mes la producción nacional. Hasta septiembre de 2011, en la variación anual del promedio en doce meses, la actividad de edición había decrecido un -3.4% anual, la actividad de impresión presentaba una caída del -0.9% anual y las actividades de servicios relacionados con la impresión decrecían a una tasa del -68.8% anual.

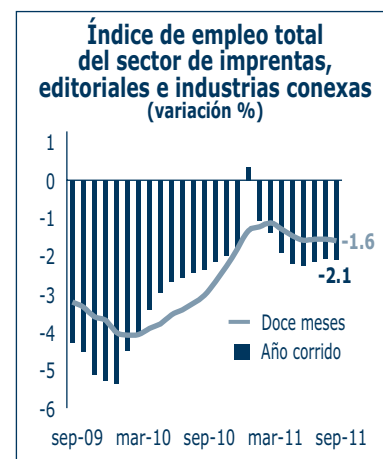
Por el lado de las ventas, las perspectivas son igualmente negativas, vislumbrando señales de alerta para el sector. En septiembre de 2011, el crecimiento para lo corrido del año presentó una tasa del -2.8% anual, un índice negativo comparado con el del mismo mes un año atrás (+3.3%). Estas ventas reflejan cierta dinámica negativa del sector, jalonada por la creciente sustitución de mecanismos de lectura electrónicos y nuevos



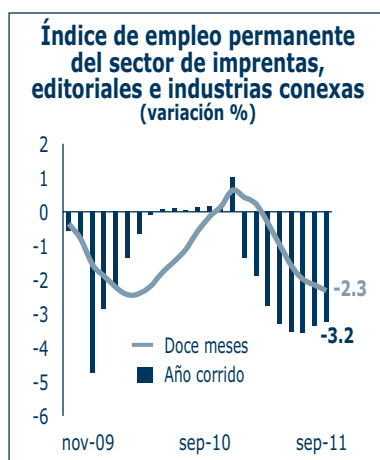
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

medios de publicidad audiovisual. Asimismo, las ventas en doce meses a septiembre de 2011 mostraban un decrecimiento del -0.8%, el registro más bajo de los anteriores tres meses y que contrasta notablemente con el crecimiento presentado en el mes de diciembre de 2010 cuando las ventas se expandieron un 11.9%.

El crecimiento del empleo sectorial presentó niveles negativos en lo corrido de 2011 al corte de septiembre, manteniendo la tendencia vista desde septiembre de 2009. Al noveno mes del año 2011, el crecimiento año corrido del empleo decrecía un -2.1%, mientras que la dinámica en doce meses llegaba al -1.6%.

El empleo temporal por lo visto ha dejado de ser una variable para convertirse en casi una constante. El crecimiento año corrido con corte a septiembre de 2011 lo sitúa en un 1.8%, al igual que los demás meses de ese año. En cuanto a la contratación de empleados permanentes se presentó una tendencia negativa de crecimiento en los primeros nueve meses del pasado año, llegando incluso a decrecer un -3.2% en el mes de septiembre. Sin embargo, en esta industria pareciera que se ha venido remplazando el empleo temporal por uno de carácter permanente. Debido al cambio tecnológico que experimenta el sector se han sustituido algunos trabajadores temporales por permanentes, cuya experticia con la maquinaria es lo que determina la realización de tareas con alta precisión y mínimo desperdicio.

Precios y costos

Desde enero de 2011, el sector de imprentas, editoriales e industrias conexas disfruta de una brecha positiva entre los ingresos sectoriales y los costos. Esta brecha es reflejo de la capacidad del sector de transmitir

los mayores costos en términos de materias primas hacia los clientes, además del abaratamiento en la importación de maquinaria gracias a la revaluación presente en el mismo período. Pese a que en el mes de junio se cerró la brecha entre los dos indicadores, para los meses de agosto y septiembre los costos disminuyeron y los ingresos aumentaron, mejorando las utilidades del sector. Al corte del noveno mes del año, los ingresos totales crecían a una tasa del 2.8% y los costos totales a tan sólo un 0.2%.

La evolución de los costos ha estado marcada por dos factores: i) los precios de la celulosa, y ii) el comportamiento del peso frente al dólar. Los precios de la celulosa han ido disminuyendo debido a la baja en los precios del petróleo de los primeros tres meses del segundo semestre de 2011; en contraste, el precio de los bienes importados (particularmente maquinaria traída desde Europa para la impresión) ha venido en un leve aumento debido a la devaluación del peso contra el euro. Adicionalmente, aunque los ingresos han variado mínimamente entre un año y otro, la devaluación ha aumentado los ingresos por exportaciones.



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

Comercio exterior

Durante los primeros siete meses del año 2011 las exportaciones del sector imprentas, editoriales e industrias conexas mostraron una dinámica negativa. Esto es acorde con la tendencia negativa que se venía presentando desde 2008, cuando las exportaciones llegaron a decrecer a tasas del -30% anual. En contraste, al corte de septiembre de 2011 se alcanzó un crecimiento del 8.6% en el acumulado en doce meses, es decir unas ventas externas de US\$186.3 millones. Esta cifra no se observaba desde agosto de 2008, lo cual insinúa la finalización de un ciclo negativo. Este resultado sugiere que para el próximo año, pese a que será un año difícil para el consumo internacional, se espera que los resultados negativos de los últimos tres años no sean lo común en este indicador. De igual manera se resalta el esfuerzo de los empresarios del sector para abrir nuevos mercados y ofrecer productos con un valor agregado apetecido por los consumidores internacionales.

Si observamos el comportamiento de las exportaciones por países, encontramos a Venezuela en el primer lugar con ventas por US\$43.9 millones y una ponderación del 23.5% sobre el total.

En segundo lugar, aparece Estados Unidos con una participación del 13.7% y Ecuador con el 13.4%. Luego aparecen México y Perú con una participación del 11.1% y el 8.6% respectivamente.

Por el lado de Venezuela, el crecimiento de las exportaciones alcanzó un 21.7% en la variación anual del acumulado en doce meses. Este resultado es una leve corrección del año pasado, durante el cual las exportaciones a este destino disminuyeron un -60.4%.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales destinos de exportación del sector de imprentas, editoriales e industrias conexas (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2010	2011
Venezuela	21.0	23.5
Estados Unidos	16.4	13.7
Ecuador	9.6	13.4
Otros	53.0	49.4
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Similar al comportamiento de la gran mayoría de sectores productivos y de la mano con la situación económica de Estados Unidos, las exportaciones a ese país de la industria de imprentas, editoriales e industrias conexas decrecieron en el acumulado en doce meses un -9.2% al corte de septiembre de 2011. Sin embargo, Estados Unidos será uno de los destinos más promisorios para este sector dada la firma del TLC en el año 2011. Todo depende de la capacidad de hacer las reformas estructurales necesarias para volver más competitiva la producción.

Finalmente, las importaciones de la industria de imprentas, editoriales e industrias conexas crecieron un 15.5% en la variación anual en doce meses con corte a septiembre de 2011, presentando una variación por debajo de la tasa de crecimiento de las importaciones de la industria a lo largo del último año. Las importaciones alcanzaron en septiembre un acumulado en doce meses de US\$215.3 millones.

Los mercados de los cuales el sector de imprentas, editoriales e industrias conexas importó sus insumos o maquinaria fueron Estados Unidos con US\$56.6 millones y un 26.3% de participación, Perú con US\$29.3 millones (13.6% del total) y por último España con US\$20.9 millones (9.7% del total).



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales orígenes de importación del sector de imprentas, editoriales e industrias conexas (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2010	2011
Estados Unidos	21.7	26.3
Perú	13.7	13.6
España	11.1	9.7
Otros	53.6	50.4
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

Con información de la Superintendencia de Sociedades tomada de 347 empresas, se analizó que la rentabilidad de las empresas del sector de imprentas, editoriales e industrias conexas mejoró a lo largo de 2010, cambiando la tendencia negativa que se presentaba desde 2008. La capacidad de generar ingresos a partir de las operaciones de la empresa aumentó, situando el margen operacional en el 4.9%, 0.7 puntos porcentuales por encima del nivel alcanzado en 2009. El margen de utilidad neta pasó del 1.6% al 2.0% entre un año y otro. Asimismo, la rentabilidad del activo aumentó del 1.3% en 2009 al 1.6% en 2010 y la rentabilidad del patrimonio se expandió al 2.9% en 2010, luego de estar situada en el 2.3% en 2009.

En otras palabras, esta industria creció significativamente en sus resultados financieros a partir de un crecimiento de los ingresos y la contracción relativa de los costos, lo que se ve claramente en los indicadores de eficiencia que presentaron estabilidad entre un año y otro, pero que están levemente por encima del promedio de la industria.

Por otro lado, los indicadores de liquidez muestran comportamientos de disminución al comparar 2009 y 2010. Las cuentas por cobrar pasaron de 108 a 99 días, y las cuentas por pagar disminuyeron de 70 a 67 días, de modo que las empresas no presentaron variaciones significativas para

Indicadores financieros - Imprentas, editoriales e industrias conexas

Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	4.2	4.9	7.9
	Margen de utilidad neta (%)	1.6	2.0	5.1
	Rentabilidad del activo (%)	1.3	1.6	3.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	2.3	2.9	5.4
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.8	0.8	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.5	1.5	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.6	1.5	1.4
	Rotación CxC (días)	107.6	98.6	57.4
	Rotación CxP (días)	70.2	67.4	54.4
	Capital de trabajo/Activo (%)	17.4	15.5	8.8
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	44.3	47.2	36.7
	Apalancamiento financiero (%)	16.2	14.7	13.8
	Deuda neta (%)	16.0	14.5	13.6

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 347 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

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

recuperar su cartera. En cuanto a la razón corriente, sólo disminuyó 0.1 veces cerrando en 1.5 para 2010. Por último, la ligera variación negativa del capital de trabajo implica un aumento del flujo de caja, lo que se complementa con el efecto del margen operacional.

El endeudamiento del sector bajó en el último año. De hecho, dos de los tres indicadores de endeudamiento sufrieron caídas. El apalancamiento financiero pasó del 16.2% al 14.7% y la razón de deuda neta que en 2009 era del 16.0%, en 2010 pasó a ser del 14.5%. Sólo la razón de endeudamiento pasó del 44.3% al 47.2% entre 2009 y 2010.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, permite determinar la capacidad que tiene un sector para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Así, mientras mayor sea esta relación, el sector tendrá mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones.

El indicador proyectado para 2011 es de 0.61, de modo que el sector presenta una alicaída salud financiera. El sector no está en capacidad de absorber la deuda que ha adquirido a lo largo de estos últimos años y que lo situaba en uno de los primeros lugares por endeudamiento en la industria colombiana. Ahora bien, con los resultados económicos a lo largo de los tres primeros trimestres de 2011, el sector pareciera que podría presentar una desmejora para enfrentar la situación internacional y local con algún margen de flexibilidad, producto de la disminución en las ventas y producción sectoriales. De modo que es muy probable que el índice de cobertura de intereses caiga levemente para el año 2012 y cierre en 0.45.



(p): proyección.

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

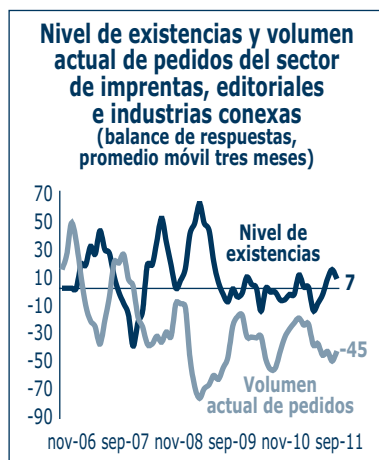
Opinión de los empresarios

En septiembre del año 2011, según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la percepción de los empresarios de este sector acerca de su situación económica presentó un resultado positivo. El balance de respuestas sobre la percepción de la situación económica llegó a 21, retomando la dinámica de finales de 2010. Las expectativas de los empresarios van de la mano con sus indicadores productivos y comerciales. De igual manera, los buenos indicadores macroeconómicos, a nivel local, generan una expectativa positiva en la mente de los empresarios.

Este sector aún siente los efectos de la desaceleración económica, pero denota ya síntomas de recuperación de manera lenta. El balance de respuestas afirmativas a aumentos en el nivel de existencias disminuyó



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

significativamente desde abril de 2009, llegando inclusive a terreno negativo con registros de hasta -17. Esta tendencia, con sus respectivos altibajos, se ha mantenido estacionaria en cero. Al corte de septiembre de 2011, el balance de respuestas muestra un resultado de 7, nuevamente acercándose a cero dado que en agosto de este año llegó hasta 13.

Por otro lado, el balance del nivel de pedidos ha decrecido significativamente desde enero del presente año, cerrando para el noveno mes de 2011 en -45. Lo anterior indica que los empresarios de este tipo de industria están produciendo de acuerdo con su nivel de pedidos y no están manteniendo un número significativo de inventarios. Si se tiene en cuenta que una de las características principales del sector es la originalidad de cada pedido, resulta claro que su producción es específica para cada uno, sin dar lugar a un alto nivel inventarios.

Perspectivas

El sector de imprentas, editoriales e industrias conexas es uno de los que más valor agregado adiciona a su producción. Su competitividad depende crucialmente de la actualización tecnológica y de la apertura de nuevos mercados en el mundo. La región más importante sigue siendo, como lo ha sido desde hace más de tres años, Bogotá-Cundinamarca, al ser la que tiene más capacidad y dinamismo para exportar productos, como libros, etiquetas y otros similares. Sin embargo, los retos son grandes, debido a que el 50% de la industria se encuentra en la informalidad.

Actualmente, el mayor problema que presenta el sector de imprentas y editoriales a nivel mundial es la masificación de la tecnología digital. Debido a esto, si los modelos de producción no se adaptan a los nuevos avances, se incrementarán los costos asociados a los libros impresos,

generando un impacto negativo en la industria. Las estructuras de costos asociadas a los medios impresos (libros, catálogos y revistas, por ejemplo) llevan a los consumidores actuales a buscar otras fuentes de productos complementarios más asequibles en términos de precios, facilidad de transporte y de lectura.

Con respecto al problema de la tecnología, pareciera que los dueños de casas editoriales en Colombia no han querido avanzar mucho en incursionar en el mercado de los *e-books*. Se especula que ese temor a un futuro inminente obedece a los miedos a la piratería y a la baja capacidad adquisitiva de los latinoamericanos. Pero no se descarta del todo que esos temores sean porque los libros digitales son mucho más económicos que los impresos.

Lo cierto es que a pesar de los *e-books*, los libros impresos no dejarán de existir, se tratará más bien de una existencia simultánea y complementaria. La transición todavía dará tiempo para sacarle provecho a los medios impresos. Hay que tener en cuenta que quienes leen y se suscriben a periódicos, por ejemplo, pertenecen a una generación adulta, a la cual no le queda tan fácil dar un salto inmediato al libro electrónico, que aún necesita perfeccionarse para mejorar accesibilidad. Actualmente, los *e-books* representan el 5% de las ventas de libros en Estados Unidos y Europa.

Una forma alternativa de solucionar este problema y en la cual están trabajando fuertemente algunos empresarios del sector es la impresión por demanda, donde cada ejemplar sólo se imprime al tener una orden de compra; esto presenta la facilidad de tener ventas aseguradas de los productos y la no acumulación de inventarios, pero conlleva el problema de mayores costos asociados al tiraje. De igual forma se deben seguir haciendo esfuerzos en la compra de nueva tecnología, la cual permitirá a muchos de los empresarios formales evolucionar hacia una nueva etapa. La razón de esto obedece a un abaratamiento de los costos internacionales de la maquinaria necesaria para modernizar y dinamizar la producción.

Por otro lado, se está buscando un incremento en las exportaciones, especialmente hacia Estados Unidos, como un mercado creciente por la gran comunidad de habla hispana que habita en su territorio, y a la que le gusta la lectura de literatura iberoamericana. Con la firma del TLC, entrar en la "era digital" es la diferencia entre exportar o desaparecer. Esta situación requiere de ajustes vía productividad que lleven a tener precios competitivos.

Ahora, la Asociación Colombiana de la Industria Gráfica (Andigraf) manifestó su sorpresa porque en noviembre de 2010 la reforma arancelaria había dejado el arancel para las partidas 4810 en el 5%, pero con el Decreto 492 de febrero 23 de 2011, éste queda en un 10%. En consecuencia, Andigraf ha solicitado al gobierno mantener la reforma arancelaria de noviembre en lo que se refiere a materias primas de papel y cartón, argumentando que es acertada dada su coherencia con el

trabajo realizado con el Comité Triple A, el eje de normatividad del PTP, los intereses de la industria, la cadena productiva y el mercado.

La mayoría de impresores hizo sus negociaciones para ventas de 2011 contando con tarifas de arancel a la mitad de lo que quedan ahora, lo cual representa pérdidas en pedidos ya negociados.

Además, un incremento en los aranceles no permite la recuperación de la industria prevista para este año y, por el contrario, favorece el ingreso de productos de la competencia internacional, provenientes de países donde las tarifas arancelarias para la materia prima son más favorables. Entonces hoy los 9.000 impresores colombianos y sus 14.000 empleados se encuentran en desventaja competitiva frente a países como Chile, México y Perú.

Asimismo, Andigraf ha identificado recientemente unos aspectos clave en los cuales los empresarios del sector deberán trabajar: i) desarrollar la participación de servicios de valor agregado; ii) construir una estructura que permita el desarrollo de la industria; iii) combatir la informalidad, piratería y contrabando; y iv) enfrentar el problema sobre la falta de control en la cotización de su principal materia prima: la pulpa de papel importada o el bagazo, cuyo precio se fija en función del costo del petróleo.

De la capacidad para sortear estos problemas depende que la industria se catalogue como un competidor mundial y lleve a cabo su ambiciosa propuesta llamada Marca País del Impreso Nacional, la cual tiene como eslogan "Imprima en Colombia, tenemos los mejores impresores".

Finalmente, Anif estima que la producción habrá mantenido una dinámica negativa al cierre de 2011. Este comportamiento de la producción es consistente con la lenta recuperación del sector durante el segundo semestre de 2011. Se estima entonces que la producción habría decrecido un -2.3% en el promedio en doce meses al cierre de 2011, aproximadamente 1 punto porcentual menos que en el mismo período de 2010 (-3.4%). Para el año 2012, el panorama no parece aclararse y se espera entonces una leve caída en la producción del orden del -0.5% en el promedio en doce meses.

Por el lado de las ventas industriales, el panorama luce muy similar al del terreno productivo, dado que aún se mantienen en terreno negativo, decreciendo respecto a períodos anteriores. El decrecimiento estimado de las ventas habría sido cercano al -1.0% en el promedio en doce meses para el cierre de 2011, es decir, alrededor de 4.5 puntos porcentuales por debajo del valor de 2010 (+3.6%). El comportamiento esperado de la industria de imprentas y editoriales es consecuencia de la baja dinámica exportadora y la productividad sectorial, lo cual impide a los empresarios ser asertivos y esperar dinámicas de recuperación en el mediano plazo.

Para el año 2012, esperamos un comportamiento de las ventas in-

dustriales levemente a la baja, con una tasa de crecimiento del orden del -0.1%, producto de la desaceleración del sector, la falta del proceso de adaptación a nuevos formatos digitales y la caída en las ventas comerciales esperadas, dadas las expectativas de crecimiento económico para este año.

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver Anexo 1).

El indicador de estado cierra con corte a septiembre de 2011 en terreno negativo (-2.5), lo que indica un deterioro de los fundamentos económicos del sector. Reafirmando lo visto anteriormente, este comportamiento luce coherente con el panorama delineado. El indicador refleja expectativas volátiles que varían conforme se conocen nuevos datos, pero con una ligera tendencia al empeoramiento del indicador.

Adicionalmente, la pobre evolución de las relaciones comerciales con Venezuela y el crecimiento moderado de los mercados estadounidense y ecuatoriano, los tres principales socios comerciales de este sector desde inicios de 2008, se han traducido en un desarrollo negativo del indicador de estado. En la práctica, se espera un escenario difícil para la industria de imprentas, editoriales e industrias conexas en los primeros meses de 2012. Fenómenos como el avance tecnológico, el uso de nuevas tecnologías digitales y la masificación de Internet corroboran lo afirmado.



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

Químicos básicos

- El sector de químicos básicos alcanzó a septiembre de 2011 un crecimiento del 5.9% en el acumulado del año 2011, y en su variación anual del promedio en doce meses su producción creció en un 6.1.%.
- Al cierre de septiembre de 2011, las ventas industriales del sector aumentaron en un 4.4% anual (en su variación en doce meses) y en lo corrido del año un 4.6%, mostrando buen dinamismo.
- En lo observado hasta septiembre de 2011, las exportaciones de la industria de productos químicos básicos aumentaron un 27.7%, teniendo como principal destino Brasil.
- Se observa un alto grado de concentración de la industria en la producción de polímeros y resinas plásticas.

Coyuntura · Sector de químicos básicos				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	193.7	6.1	12.4	-11.5
Ventas	190.6	4.4	12.9	-10.0
Empleo	128.7	8.6	-2.7	2.8
Precios y costos 1/				
Precios al productor	102.4	2.5	-2.0	4.5
Remuneración real	105.0	4.4	-5.1	-2.8
Comercio exterior 2/				
Importaciones	5.024.8	25.6	19.1	-26.5
Exportaciones	1.459.9	27.7	11.7	-16.1
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	46	46	42	29
Nivel de existencias	7	12	7	14
Volumen actual de pedidos	-23	-20	-14	-28
Situación económica próximos seis meses	0	10	21	24

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

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

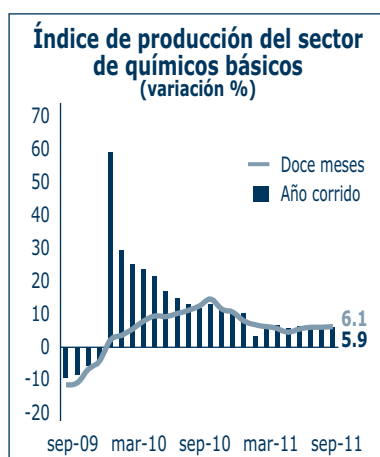
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

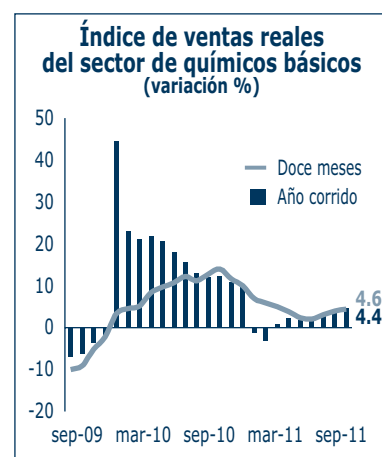
Tras un mal desempeño de la industria de sustancias químicas básicas, que se prolongó desde finales de 2008 hasta en el último trimestre de 2009, la producción de este sector dio señales de recuperación en enero de 2010, mes en el que logró un máximo histórico de crecimiento de su producción industrial (58.9%). Desde entonces el comportamiento del índice se ha moderado y para septiembre de 2011 se registró un crecimiento anual en doce meses del 6.1%. Éste supera en más de 1pp al registro del índice de producción de la industria total sin trilla. Asimismo, el índice de producción del sector creció un 5.9% en lo corrido de 2011 a septiembre. Estos registros se explican en parte por la recuperación en las exportaciones de químicos básicos que se ha observado desde el segundo trimestre de 2010.

Esta industria representó, en los tres primeros trimestres de 2011, un 12% de la producción total industrial en el país según estudios del Departamento Nacional de Planeación (DNP). Sus principales productos son resinas plásticas, fibras sintéticas, bencinas, cauchos sintéticos y plásticos en sus formas primarias, entre otros tipos de químicos derivados del petróleo, los cuales son utilizados como insumos por otras industrias. Por ejemplo, la industria de plásticos elabora con estas resinas químicas productos como empaques, envases, artículos de aseo, mientras que la industria de caucho produce con estos insumos llantas y guantes y globos. Particularmente se observa una buena evolución en la producción de polímeros de polipropileno cuya capacidad productiva llegó a 500.000 toneladas en 2010 (120.000 toneladas más que en 2008). De esta manera, el desempeño de esta industria ha respondido de forma positiva a la evolución en los mercados petroleros y muestra un gran dinamismo en lo corrido del año.

Observando la Muestra Trimestral Manufacturera Regional al tercer trimestre de 2011 (Dane), se evidencia que esta industria tiene una alta concentración fabril en la costa Atlántica, región donde la producción registró un crecimiento del 6.6% real anual. Por su parte, la elaboración de



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



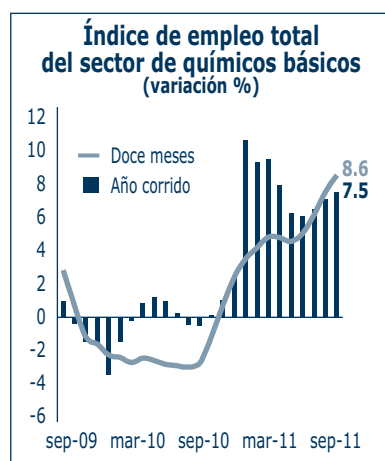
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

sustancias químicas en Medellín vio una expansión anual real del 3.2%, mientras que en Bogotá se dio una contracción del -1.6%.

Por su parte, las ventas industriales de sustancias químicas presentan estabilidad en su variación en doce meses, a pesar de mostrar una tendencia de crecimiento menor a la observada en 2010. El índice de ventas para este sector creció consistentemente alrededor del 4% en 2011 y para septiembre registró un aumento del 4.4% y una variación en lo corrido del año al mismo mes del 4.6%. Este registro está algo más de 1pp por debajo de la variación año corrido del índice de ventas del total de la industria sin trilla, lo cual evidencia una lenta recuperación en ventas del sector.

Por otro lado, el empleo en el sector mostró dinamismo en lo transcurrido de 2011 a septiembre. En parte esto se debe a los bajos registros observados en 2010 en la variación año corrido del empleo total que fluctuaban persistentemente entre un $\pm 1\%$, pero también se explica por una mayor demanda interna y externa de polipropilenos y policloruros (PVC). La variación año corrido del empleo total a la altura de septiembre de 2011 registró un crecimiento del 7.5%, habiéndose mantenido alrededor de estos niveles a lo largo de 2011. Más positivo aún es el registro de la variación anual (en el promedio en doce meses) del 8.6% para el cierre del tercer trimestre del año 2011.

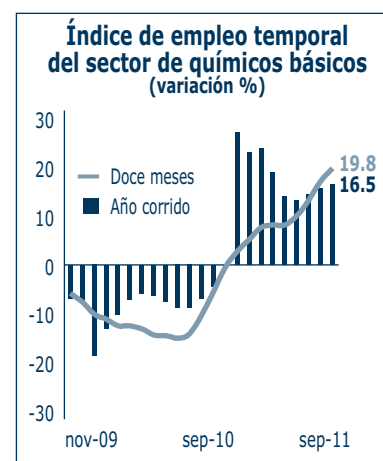
Con respecto al tipo de vinculación laboral que explicó este buen registro, se observa que el empleo temporal da cuenta de la mayoría del crecimiento del empleo del sector. Éste registró un crecimiento en su acumulado en doce meses del 19.8% y en lo corrido del año una variación acumulada del 16.5%. En contraste, el empleo permanente mostró menores crecimientos del 2.8% y del 2.7% respectivamente. Cabe destacar que mientras el empleo permanente ha mantenido crecimientos positivos persistentes desde 2009 (con un mayor dinamismo en 2011), el registro de empleo temporal logró su mejor desempeño en 2011, pero después de registros negativos desde 2009. Esta evolución en la distribución del empleo por término de vinculación obedece a la



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

sustitución de contratación permanente por temporal que se ha dado por iniciativa de los empresarios del sector como respuesta a caídas pasadas en ventas y exportaciones.

Precios y costos

Entre el último trimestre de 2009 y noviembre de 2010, las variaciones anuales del Índice de Precios del Productor (IPP) del sector presentaron decrecimientos sostenidos. Ahora bien, en lo corrido a septiembre de 2011 se observó de manera simultánea un relativo apaciguamiento de los precios del petróleo y un IPP que presentaba variaciones positivas, sugiriendo dinamismo y recuperación en el sector y abriendo la posibilidad a mayores crecimientos en el mismo. De esta manera, en septiembre de 2011 se registró un crecimiento anual del 2.5% en el promedio en doce meses del IPP, viniendo de una suave tendencia de incrementos durante el año.

Por su parte, los costos, aproximados con la medida de remuneración salarial de la industria, presentan un comportamiento algo más volátil. Marcando de forma más abrupta el ciclo, este indicador mostró decrecimiento sostenido desde el primer semestre de 2008 hasta febrero de 2011, mes en el que se dio un crecimiento en doce meses del 0.19%. Desde entonces se ha visto un acelerado repunte en las remuneraciones salariales, que menguó desde agosto y alcanzó un crecimiento anual del promedio en doce meses del 4.4%.

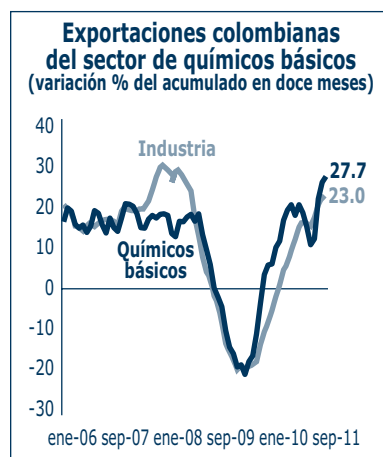
Cabe mencionar que las remuneraciones salariales del sector tuvieron en lo corrido del año 2011 a crecimientos significativamente mayores a los exhibidos por el IPP. Esta mayor aceleración de costos relativa a los ingresos sugiere que en el futuro cercano los márgenes de ganancia en el sector podrían reducirse. No obstante, la recuperación en la producción y ventas del sector, la perspectiva optimista en la dinámica exportadora y la buena evolución de los precios internacionales del petróleo (los futuros sobre WTI se cotizan por encima de US\$90 hasta 2030 sin exhibir santos) sugieren por el contrario que en el mediano plazo el desempeño de esta industria puede estabilizarse en buenos ritmos de crecimiento.

Comercio exterior

Hasta el tercer trimestre de 2011 las exportaciones de sustancias químicas básicas acumularon US\$1.130 millones, superando así el acumulado de los primeros tres trimestres de 2010 en un 29.5%. En el acumulado en doce meses, esta industria vio un crecimiento del 27.7% respecto a 2010, resultado 5.7pps por encima de la variación del total de la industria. Este incremento consolida la tendencia de recuperación en las exportaciones del sector después de las contracciones entre abril de 2009 y mayo de 2010, y posiciona a este sector como el cuarto mayor exportador industrial detrás de los sectores de frutas y legumbres, vehículos y caucho.



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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

País	2010	2011
Brasil	24.4	27.8
Perú	11.3	10.4
Estados Unidos	8.5	9.9
Otros	55.8	52.0
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

El principal destino comercial para esta industria continúa siendo Brasil, consiguiendo acaparar el 27.8% de las facturaciones del sector en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011. Las exportaciones hacia este país han aumentado un 45.3% respecto al año anterior. El siguiente comprador de sustancias químicas básicas colombianas en orden de magnitud es Perú, país al cual se exportó un 10.4% del total comercializado en el mismo período. Le siguen Estados Unidos con una participación del 9.9% y Ecuador con un 8.6%. Las exportaciones hacia Venezuela tuvieron un importante incremento en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011 (100.5%) y una participación del 7.5%, evidenciando la reactivación del comercio transfronterizo y ofreciendo posibilidades para los empresarios de este sector dada la precaria condición de la industria manufacturera venezolana.

Sin embargo, aunque estos resultados consolidan una menor dependencia del sector con el mercado venezolano, la industria petroquímica tiene una gran exposición a los mercados internacionales. Prueba de ello es el registro de 2010 donde se encuentra que el 36.4% de la producción de la industria está destinada a ventas en el exterior. Así, desde 2007 se ha exportado más de un tercio de las manufacturas en sustancias químicas básicas.

Analizando en detalle las distintas partidas arancelarias de productos petroquímicos, se observa que para septiembre de 2011, los polímeros de propileno y de otras olefinas en formas primarias componían el 27.8% del total de las exportaciones del sector, mostrando un crecimiento en el acumulado del año del 22.7%. En importancia les siguieron las exportaciones de polímeros de cloruro de vinilo o de otras olefinas halogenadas en formas primarias, con una participación del 26.8% del total de las exportaciones de sustancias químicas básicas y presentando un crecimiento del 43.7%.

Con respecto al flujo de importaciones, se observó que en 2010 un 64.2% del consumo doméstico de sustancias químicas básicas se satisfizo con producción importada. Posteriormente, al corte de septiembre de 2011, se observó un crecimiento anual del 25.6% en el acumulado de importaciones. Aunque la variación muestra el estimulante ritmo de crecimiento que se ha venido dando desde el tercer trimestre de 2010, éste aún inferior en 8.7pps al registro de importaciones industriales totales en el acumulado en doce meses. Este rubro de importaciones, que



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales orígenes de importación del sector de químicos básicos (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2010	2011
Estados Unidos	41.1	37.4
México	8.9	9.2
China	6.8	7.6
Otros	43.2	45.7
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

ascendió a US\$5.024 millones, tiene un alto grado de diversificación. Un 9.8% del total estuvo compuesto por polímeros de etileno y un 6.2% fueron poliacetales, poliésteres y resinas epoxi, las cuales entran en la cadena manufacturera de productos plásticos y textiles sintéticos. Otro 8.9% del total corresponde a hidrocarburos acíclicos, un 6.8% a productos derivados halogenados de los hidrocarburos y un 6% a abonos minerales.

En cuanto al origen de los intercambios, se observa que gran parte de las importaciones tiene procedencia norteamericana. Las importaciones provenientes de Estados Unidos comprendieron el 37.4% del total (cayendo 3.7pps con respecto al acumulado del año anterior), aunque a septiembre de 2011 exhibieron un deterioro del -14.5%, probablemente por la situación interna de ese país. Adicionalmente, un 9.2% provino de México y en menor cuantía un 7.6% del total de China.

Situación financiera

Analizando los estados financieros de las empresas del sector con corte a 2010, se observa un buen desempeño de la industria petroquímica en sus indicadores de rentabilidad, con la salvedad del sector manufacturero de plásticos. La industria de sustancias químicas básicas mostró crecimiento en sus márgenes operacionales, pasando del 5.6% en 2009 al 6.3% en 2010. Este incremento va en línea con el desempeño mencionado en ventas y producción. Adicionalmente, el margen de utilidad neta del sector llegó en 2010 a un nivel del 3.9% (30pbs por encima del registro de 2009). Las rentabilidades del activo y del patrimonio también crecieron, llegando al 3.8% y al 6.2% respectivamente. Por su parte, los indicadores de eficiencia no muestran ningún cambio. Tanto la rotación de las ventas con respecto al activo y con respecto a los costos de venta se mantuvieron estables en 1.0 y 1.2 veces, acorde con la tenue recuperación en ventas vista anteriormente.

En cuanto a indicadores de liquidez, el sector da señales mixtas de desempeño relativo al año anterior. Se observa que la capacidad de las firmas del sector para cumplir sus obligaciones financieras se ha reducido ligeramente, con una razón corriente que disminuyó entre 2009 y 2010 de 1.5 a 1.4 veces. El período de pago de cuentas por cobrar se redujo

Indicadores financieros - Químicos básicos

Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.6	6.3	7.9
	Margen de utilidad neta (%)	3.6	3.9	5.0
	Rentabilidad del activo (%)	3.5	3.8	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	5.8	6.2	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.0	1.0	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.4	1.4
	Rotación CxC (días)	64.4	60.2	58.7
	Rotación CxP (días)	54.5	61.8	54.4
	Capital de trabajo/Activo (%)	15.3	13.2	8.9
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	38.5	39.3	37.0
	Apalancamiento financiero (%)	16.7	15.6	13.8
	Deuda neta (%)	16.5	15.2	13.6

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 85 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

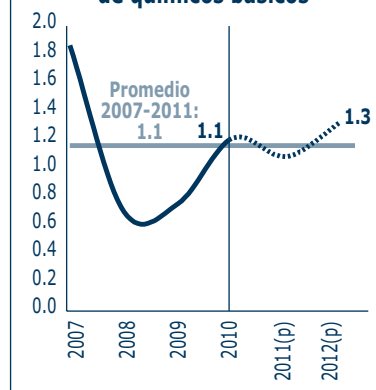
de 64.4 a 60.2 días y el período de pago de cuentas pendientes aumentó de 54.5 a 61.8 días. Por último, el capital de trabajo relativo al activo de la industria vio un deterioro de 1.3pps, ubicándose en un 15.2%.

De otro lado, se observa que el desempeño de la industria ha permitido que ésta se desprenda en cierto grado del sistema financiero. Si bien se tiene que la razón de endeudamiento del sector asciende al 52.2% (1pp menos que el año anterior), también se observa que otros indicadores de endeudamiento se han reducido. La razón de apalancamiento financiero pasó del 16.8% en 2009 al 15.0% en 2010 y la proporción de deuda neta cayó en 1.8pps a un nivel del 14.9%.

Análisis de riesgo financiero

Con el cálculo del índice de cobertura de intereses de Anif se busca una medida de la capacidad de sostenimiento del pasivo de la industria con sus utilidades operacionales y por consecuencia su estabilidad financiera. Analizando este indicador se observa que la industria de sustancias químicas básicas pudo cubrir el costo de su deuda en 1.21 veces para 2010. Viniendo de un nivel de cubrimiento de 0.75 veces en 2009, este nuevo registro marca una mejora sustancial en las finanzas del sector, en sintonía con los incrementos en el índice de producción, el buen desempeño en ventas al corte de septiembre de 2011 y los buenos signos de estabilidad financiera logrados en 2010. Se espera que este índice se haya ubicado en 1.08 en 2011.

Cobertura de intereses del sector de químicos básicos



(p): proyección.

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

Opinión de los empresarios

Conforme a los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) realizada por Fedesarrollo, se observa un moderado optimismo entre los industriales del sector de sustancias químicas básicas y otros químicos. Así se obtiene que para el mes de septiembre de 2011, un 46% de los empresarios del sector creía que su situación económica iba a mejorar y un 50% respondió a dicha pregunta mostrando confianza en que la situación económica cuando menos continuaría igual. El promedio móvil de tres meses del balance de respuestas a esta pregunta llegó a 46 en septiembre de 2011. Dicho registro muestra un leve deterioro en la opinión industrial, viniendo de un máximo histórico de 55 en promedio para el mes de mayo de 2011, pero evidencia el patrón de lenta recuperación en el sector.

En la encuesta también se evidencia el posible crecimiento de los inventarios de la industria intuido al analizar el desempeño en producción y ventas. La percepción de los empresarios sobre los niveles de existencias llegó en el promedio del balance de respuestas a tres meses a 12 y la percepción en los niveles de pedidos registró -20. Ambos promedios muestran una ligera corrección, el primero a la baja y el segundo con una relativa estabilización.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Perspectivas

Al corte de septiembre de 2011, la industria de sustancias químicas básicas estaba en proceso de recuperación con un crecimiento en lo corrido del año del 5.9% y una participación en el total de la producción nacional del 12%, después de haber tocado fondo en enero de 2009. De igual manera, los índices de ventas del sector exhibían recuperación con un crecimiento acumulado en 2011 del 4.6% y un crecimiento acumulado del empleo permanente del 2.7%. Aunque estos registros se encuentran por debajo de los logrados por el total de la industria, es alentadora la perspectiva de crecimiento que de ellos se desprende.

Así, con base en los datos provistos por el Dane, Anif estima que la producción del sector habría cerrado 2011 con un crecimiento del 7.1% en el acumulado en doce meses. Para 2012 se proyecta un crecimiento del 8.6%. Por su parte, se estima que en el acumulado en doce meses al cierre de 2011 la ventas industriales habrían aumentado un 5.6%, acorde con la tendencia que venían exhibiendo los acumulados a septiembre. Adicionalmente, se proyecta que para 2012 el indicador crecerá un 11.4%.

Estas proyecciones optimistas encuentran soporte en el incremento esperado de la demanda agregada de polipropilenos y policloruros, tanto a nivel nacional como internacional. En cuanto a las exportaciones, se observó también recuperación, siendo la cuarta industria exportadora y creciendo un 29.5% en lo corrido de 2011, registro superior al logrado por la industria. El principal destino exportador de esta industria es Brasil, país que si bien se ha visto afectado por la turbulencia económica internacional, aún muestra una perspectiva relativamente buena de crecimiento. Para 2011 se espera un crecimiento de esta economía del 3.8% real y se proyecta que 2012 verá un crecimiento del 3.6%, según el Fondo Monetario Internacional. Aunque no son variaciones sorprendentemente altas, sí dan una señal buena para el comercio con el vecino país y puede resultar alentador para el sector, más aun cuando se espera un crecimiento en las importaciones para 2011 del 16.9% y del 6.3% en 2012. Adicionalmente, la reactivación del comercio con Venezuela (el cuarto destino de exportación del sector) también resulta alentadora dado el aparente mejoramiento de las relaciones diplomáticas.

De otro lado, observando el entorno internacional del mercado de petróleo (con el cual la industria presenta una alta correlación) se proyecta un buen desempeño. Los precios internacionales del petróleo parecen haberse estabilizado después de haber exhibido altas volatilidades y se esperan crecimientos sostenidos más suaves en el horizonte de mediano y largo plazo. Esto hace más fácil para la industria operar a menores riesgos.

Indicador de estado

El indicador de estado es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, este indicador recoge el comportamiento de un conjunto de variables reales dirimiendo las señales que cada una emite de forma separada. Se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, comercio exterior, etc. (ver Anexo 1).

Para la industria de sustancias químicas básicas, el mencionado indicador mostró un buen desempeño. Tras un deterioro que llevó al indicador de un máximo histórico de 3.5 en marzo de 2011 a 1.9 en junio de 2011, para septiembre se registró un 2.5 como resultado de la recuperación experimentada en producción, ventas y empleo. Con este resultado, el indicador promedia también 2.5, balanceando los picos y las caídas mencionadas. Al comparar este promedio con el de 2010, ubicado en 0.9, se observa una amplia mejora en el estado del sector.



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

Otros químicos

- El sector de otros productos químicos registró un crecimiento anual acumulado en su producción del 6.3% a septiembre de 2011. En lo acumulado del año hasta el mismo mes su producción creció en un 5.4%, lo cual sugiere desaceleración en el crecimiento de esta industria al observarse una tendencia decreciente en las variaciones.
- Al cierre de septiembre de 2011, las ventas de la industria aumentaron en un 5.3% acumulado anual y un 5.2% en lo corrido del año, mostrando buen dinamismo.
- A septiembre de 2011, las exportaciones de la industria de productos químicos aumentaron en un 8.4%, teniendo como principal destino Ecuador desde que este país sobrepasó a Venezuela en 2010, consiguiendo acaparar el 22.6% de las ventas externas.
- Según el DNP, se observa un panorama alentador para el sector, impulsado por la industria cosmética y la farmacéutica, dado el interés de laboratorios internacionales por trasladar a Colombia parte de su producción y desde aquí hacer despachos a América del Sur y Centroamérica.

Coyuntura · Sector de otros químicos				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	131.1	6.3	4.9	-1.0
Ventas	126.2	5.3	1.1	-0.2
Empleo	103.1	4.3	-0.4	-4.3
Precios y costos 1/				
Precios al productor	105.6	1.0	-0.3	6.1
Remuneración real	91.7	0.1	-6.3	-0.5
Comercio exterior 2/				
Importaciones	3.741.9	18.7	14.2	2.3
Exportaciones	1.538.8	8.4	-4.6	10.9
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	46	46	42	29
Nivel de existencias	7	12	7	14
Volumen actual de pedidos	-23	-20	-14	-28
Situación económica próximos seis meses	0	10	21	24

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

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

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

El sector de productos químicos distintos a químicos básicos, al igual que los demás sectores de la cadena petroquímica, tras un mal desempeño en 2009, mostró una sostenida recuperación en su producción desde enero de 2010, mes en el que logró un crecimiento del 6.3%. El sector sostuvo esos niveles de crecimiento hasta septiembre de 2011, cuando alcanzó un crecimiento del 5.4% año corrido, una variación 50pbs superior al crecimiento acumulado de la industria total. Estos registros se explican en parte por la recuperación en las exportaciones de químicos básicos y de otras sustancias químicas que se observaron desde el segundo trimestre de 2010.

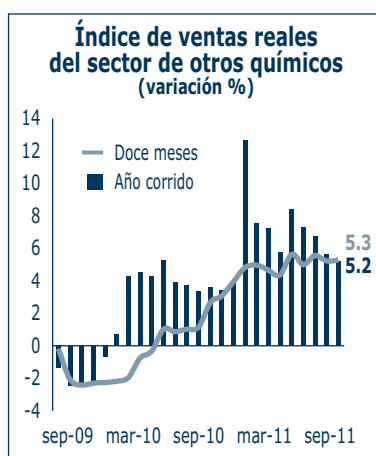
A diferencia de la industria de sustancias químicas básicas, este sector no está ligado únicamente al comportamiento de los precios del petróleo, sino que al producir insumos agropecuarios, farmacéuticos, productos de aseo y pinturas, entre otros, presenta una mayor exposición al comportamiento de otras materias primas y sigue el comportamiento de otros mercados.

Cabe anotar que, según el DNP, como la industria farmacéutica ha visto un crecimiento del 4.5% en los últimos cinco años, es un sector que está en proceso de especialización. El crecimiento futuro del sector aún depende en gran medida de las decisiones que se tomen alrededor del sector de la salud en el país. Aquí se observa una participación de la industria farmacéutica del 25% en el total de la producción del sector de otros químicos.

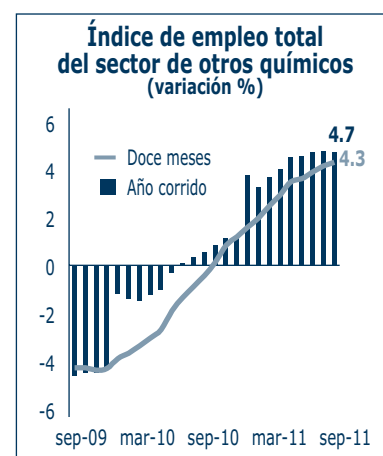
Los sectores de cosméticos y productos de aseo también han mostrado un amplio dinamismo, impulsados por el consumo nacional e inversiones de empresas internacionales como Kimberly-Clark, Procter & Gamble o Unilever. Los empresarios de este sector no sólo están haciendo grandes apuestas al incremento de su producción nacional, sino también en su especialización e innovación con miras a expansiones en la región. De



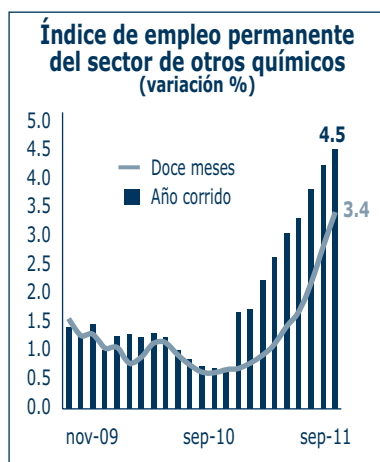
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

esta manera, para el segundo trimestre de 2011, estos dos segmentos acapararon el 21% de la producción del sector. Por último, la producción enfocada a protección de cultivos ha visto un marcado vitalismo, en parte gracias a los fuertes cambios climáticos que han generado nuevas necesidades para la protección contra plagas, aunque también se ha visto afectada por la desaceleración que los fenómenos del Niño y la Niña han causado en el agro nacional.

Las ventas industriales del sector mostraron un crecimiento sostenido desde marzo de 2011, registrando una variación acumulada del 5.2% en lo corrido de 2011 a septiembre (20pbs por encima del crecimiento acumulado de la industria total y 60pbs por encima del crecimiento del sector de químicos básicos). Tal como en el caso de la industria de sustancias químicas básicas, se observa una tendencia sostenida de crecimiento. El índice de ventas para este sector ha venido aumentando de forma sostenida desde 2009 y, para septiembre de 2011, registró un crecimiento del 5.3% anual (en su lectura acumulada en doce meses).

Por otro lado, el empleo en el sector mostró un buen desempeño en lo transcurrido de 2011. Sosteniendo la recuperación comenzada en julio de 2010, éste registró una variación del 4.7% año corrido a septiembre de 2011, manteniendo este nivel a lo largo del año. La variación anual (doce meses) del 4.3% para el cierre del tercer trimestre del año muestra cierto grado de estabilidad en el crecimiento del empleo total.

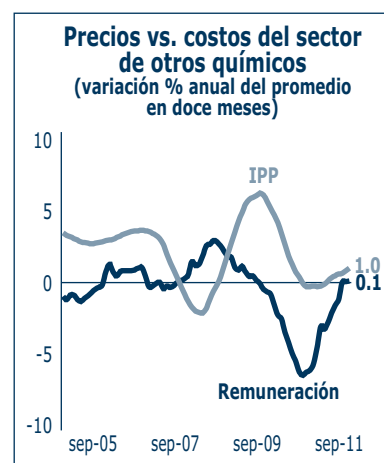
Este sector, al ser altamente especializado y requerir personal capacitado, vinculó en 2009 al 86% de sus empleados de manera permanente (según la Encuesta Anual Manufacturera del Dane). Geográficamente se ve una concentración de la industria en Bogotá, Valle del Cauca, Antioquia y Atlántico, regiones que al ser sumadas acumularon en ese año el 82.6% del empleo total del sector. Con esto en mente, se observa también el patrón de recuperación sostenido a lo largo del año en

los crecimientos del empleo permanente. Para septiembre de 2011, se obtuvo un crecimiento en este tipo de vinculación del 4.5% año corrido y un crecimiento anual acumulado del 3.4%. De otro lado, la vinculación de carácter temporal, que comprende el 14% de las contrataciones del sector, experimentó un crecimiento del 5.1% año corrido a septiembre de 2011 y una variación anual acumulada del 6.1%. Estos datos sugieren una ampliación en la operación en lugar de una sustitución en el tipo de vinculación laboral en la industria.

Precios y costos

Tras una fuerte caída en los ingresos del sector durante 2009 y el primer trimestre de 2010, (aproximados con el IPP que refleja el precio de venta del productor industrial), el sector muestra en este rubro una leve recuperación con crecimientos acumulados en doce meses del 1% a septiembre de 2011. Los costos, aproximados con la medida de remuneración salarial de la industria, presentan una dinámica algo más acelerada. Tras tocar un mínimo en julio de 2010, llegando a un decrecimiento acumulado del -6.3%, para el mes de septiembre de 2011 se registró un crecimiento del 0.1% y se percibe que puede continuar de forma sostenida.

Como se había mencionado, esta industria depende de otros insumos adicionales al petróleo. Por un lado, la evolución de los precios internacionales del petróleo es alcista, habiendo aumentado un 35.1% desde agosto de 2010, cuando comenzó un período de especulación alrededor del crudo. Ahora se ha estabilizado la tendencia del precio (los futuros sobre WTI se cotizan por encima de US\$90 hasta 2030 sin exhibir picos). De otra parte, la dinámica internacional del precio del aluminio presenta una estimulante oportunidad para la industria, al cotizarse en US\$2.003/tonelada métrica en diciembre de 2011. Esto consolida una caída en el precio del -27.3% desde un máximo observado en abril de 2011. Adicionalmente, los precios de otros insumos de la industria, como el del gas natural, el diesel y el aceite de palma, también han caído en lo corrido del año.



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

Comercio exterior

Hasta el tercer trimestre de 2011, las exportaciones de otros productos químicos distintos de sustancias químicas básicas acumularon US\$1.170 millones, superando así el acumulado de los primeros tres trimestres de 2010 en un 12.2%. En el acumulado en doce meses, este sector vio un crecimiento del 8.4%, cerca de 15pps por debajo de la variación del total de la industria. Este incremento consolida la tendencia estable de este sector, que en términos generales no se ha visto afectado fuertemente por la crisis internacional o por los bloqueos de frontera a las exportaciones de origen colombiano en el continente.

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

País	2010	2011
Ecuador	20.6	22.6
Perú	13.5	14.4
Venezuela	14.8	11.4
Otros	51.1	51.6
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

El principal destino comercial para esta industria continúa siendo Ecuador desde que este país sobrepasó a Venezuela en 2010, consiguiendo acaparar el 22.6% de las facturaciones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011. Las exportaciones hacia este país han aumentado un 18.6% respecto al año anterior. El siguiente comprador de productos químicos colombianos es Perú, país al cual se exportó un 14.4% del total comercializado en el mismo período. Lo sigue Venezuela con un 11.4%.

Esta industria ha visto expansiones saludables gracias a inversiones extranjeras en el país orientadas al abastecimiento de productos farmacéuticos y cosméticos en la región y se tiene que un gran volumen de la producción en el país está destinado a otros países. Prueba de ello es el registro de 2010, donde se encuentra que el 21.9% de la producción de la industria está destinada a ventas en el exterior. Así, desde 2007 se ha exportado cerca de un quinto de los productos químicos manufacturados en el territorio nacional.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Analizando en detalle las distintas partidas arancelarias de productos químicos, se observa que para el cierre de septiembre de 2011, los medicamentos que contienen penicilinas componían el 23% del total de las exportaciones del sector, mostrando un crecimiento en lo acumulado en el año del 6.8%. Les siguen las exportaciones de plaguicidas con una participación del 15% del total expedido (y una contracción del -0.3%). Un tercer conjunto de productos con alta importancia en las exportaciones del sector fueron las preparaciones de belleza, maquillaje y para el cuidado de la piel, representando el 11.8% del total y creciendo al 36.3%, lo cual refleja el incremento en inversión y producción de este segmento particular de la industria. Finalmente, según el DNP, cabe resaltar el interés de empresas extranjeras de invertir en el país, para desde acá exportar medicamentos hacia otros países de Centroamérica y América del Sur.

Con respecto al flujo de importaciones, se observó que en 2010 un 38.3% del consumo doméstico de productos químicos se satisfizo con producción importada, y al corte de septiembre de 2011, se observó un crecimiento anual del 18.7% en el acumulado anual de importaciones. Aunque la variación muestra el alto ritmo de crecimiento que se ha venido dando desde noviembre de 2010, éste es inferior en 15.6pps al registro del total industrial. Las importaciones, de US\$3.742 millones, están encabezadas por medicamentos que contienen penicilina con una participación del 26.5% del total. Un 13.6% de las importaciones estuvo compuesto por sangre, antisueros, plasmas y productos inmunológicos. Estas importaciones crecieron un 12.9% a septiembre de 2011. Finalmente, un 5.7% de las importaciones constó de plaguicidas (con un crecimiento del 18.6%).

En cuanto al origen de los intercambios, se observa que gran parte de las importaciones es de procedencia norteamericana. Las importaciones provenientes de Estados Unidos comprenden un 25% del total y al cierre de septiembre de 2011 exhibían un crecimiento del 17.9%. Adicionalmente, un 10% provino de México, donde la operación de laboratorios químicos farmacéuticos y cosméticos es profunda. Por

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

País	2010	2011
Estados Unidos	25.1	25.0
México	9.2	10.0
Alemania	10.2	9.9
Otros	55.5	55.2
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

último, un 9.9% de los productos químicos fue de origen alemán al corte del mismo mes.

Situación financiera

Analizando los estados financieros de las empresas del sector, se observa un buen desempeño de la industria petroquímica en sus indicadores de rentabilidad. La industria de productos químicos distintos a químicos básicos mostró crecimiento en sus márgenes operacionales de 1.1pps, pasando del 11.5% en 2009 al 12.6% en 2010. Este incremento va en línea con el desempeño estable de este importante sector mencionado anteriormente. Adicionalmente, el margen de utilidad neta del sector llegó en 2010 a un nivel del 6.5% (40pbs por encima del registro de 2009). Las rentabilidades del activo y del patrimonio también crecieron, registrando un 7.2% y un 13.1% respectivamente. Por su parte, los indicadores de eficiencia se muestran estables: la rotación de las ventas con respecto al activo se mantuvo en su nivel de 2009 (1.1) y los ingresos operacionales con respecto a los costos de venta pasaron de 1.7 a 1.8.

Los indicadores de liquidez dan una perspectiva menos alentadora para el sector. Se observa que la capacidad de las firmas del sector para

Indicadores financieros - Otros químicos				
Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	11.5	12.6	6.9
	Margen de utilidad neta (%)	6.1	6.5	4.7
	Rentabilidad del activo (%)	6.9	7.2	3.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	11.8	13.1	4.6
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.1	1.1	0.6
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.7	1.8	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.8	1.6	1.3
	Rotación CxC (días)	74.9	76.5	55.7
	Rotación CxP (días)	67.8	78.8	51.6
	Capital de trabajo/Activo (%)	24.8	20.8	7.8
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	41.6	45.3	36.2
	Apalancamiento financiero (%)	13.6	14.1	13.8
	Deuda neta (%)	13.5	13.3	13.7

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 388 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

cumplir sus obligaciones financieras se reduce ligeramente, con una razón corriente que disminuye de 1.8 a 1.6 veces entre 2009 y 2010. El período de pago de cuentas por cobrar aumentó de 74.9 a 76.5 días y el período de pago de cuentas pendientes se elevó de 67.8 a 78.8 días. Por último, el capital de trabajo relativo al activo de la industria vio un deterioro de 4pps, ubicándose en un 20.8%.

De otro lado, el interés en ampliación e innovación del sector puede estar elevando los niveles de endeudamiento de la industria. Para 2010 se obtuvo un aumento de 5.7pps en la razón de endeudamiento de la industria, pasando del 41.6% al 45.3%, nivel significativamente mayor al del resto de la industria (36.2%). El apalancamiento financiero aumentó 50pbs, alcanzando un 14.1%, mientras que la deuda neta del sector se redujo en 20pbs, cayendo al 13.3%.

Opinión de los empresarios

Conforme a los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) realizada por Fedesarrollo, se observa un moderado optimismo entre los industriales del sector de sustancias químicas básicas y otros químicos a septiembre de 2011. Así, para ese mes, un 46% de ellos creía que su situación económica mejoraría y un 50% respondió a dicha pregunta mostrando confianza en que la situación económica actual cuando menos continuaría igual. Comparando esto con el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas a esta pregunta (46), es evidente que el registro para el mes de septiembre va en sintonía con la expectativa del desempeño del sector en el mediano plazo. No obstante, dicho registro muestra un leve deterioro en la opinión industrial, viniendo de un máximo histórico de 55 en promedio para el mes de mayo de 2011.

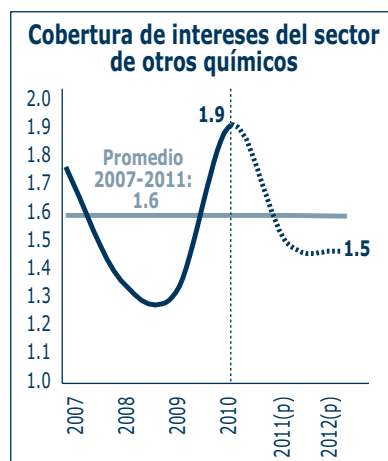


Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

En la encuesta también se evidencia el posible crecimiento de los inventarios de la industria intuido al analizar el desempeño en producción y ventas. La percepción en los niveles de existencias en promedio del balance de respuestas a tres meses llegó a 12 y la percepción en los niveles de pedidos registró -20. Así, el nivel de existencias muestra una corrección a la baja, mientras que los pedidos enseñan relativa estabilidad.



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

Análisis de riesgo financiero

Con el cálculo del índice de cobertura de intereses de Anif se busca una medida de la capacidad de sostenimiento del pasivo de la industria con sus utilidades operacionales y por consecuencia su estabilidad financiera. Analizando este indicador se observa que la industria de otros productos químicos pudo cubrir el costo de su deuda en 1.9 veces en 2010. Viniendo de un nivel de cubrimiento de 1.31 veces en 2009, este nuevo registro marca una mejora relativa en las finanzas del sector. Para 2011 se espera que se llegue a un nivel de 1.5 en este indicador.

Perspectivas

La más reciente información del Dane, con corte a septiembre de 2011, indica que la industria de otros químicos está en proceso de recuperación, al registrar una variación en su producción del 5.4% año corrido, habiendo mantenido ritmos similares de crecimiento en la producción desde enero de 2010. De igual manera, los índices de ventas industriales del sector exhiben un buen desempeño, con un crecimiento acumulado del 5.2% en lo corrido de 2001 y un crecimiento acumulado del empleo permanente del 4.5%. Estos registros se encuentran por encima de los logrados por el total de la industria y hace alentadoras las perspectivas para el sector.

Anif estima que la producción de esta industria habría cerrado 2011 con un crecimiento del 4.8% en el acumulado en doce meses, sosteniendo el ritmo de crecimiento iniciado a comienzos de 2010. Para 2012 se proyecta una variación en la producción del -4%. Por su parte, se estima que el índice de ventas industriales habría mostrado una variación del 4.4% en el acumulado en doce meses al cierre de 2011, acorde con la tendencia que viene exhibiendo el sector. Se proyecta que para 2012 el indicador no crecerá. Esto sugiere que en los próximos años puede haber alguna acumulación de inventarios.

En cuanto al comercio con otros países, se observó un crecimiento en las exportaciones del 8.4% a septiembre de 2011. La industria de otros químicos despachó US\$1.170 millones en los primeros tres trimestres de 2011. Gracias al mencionado interés de empresas extranjeras de usar a Colombia como matriz para la re-exportación de fármacos, cosméticos

y productos de aseo, se espera que el volumen de exportaciones continúe en aumento y de esta manera impulse aún más la producción de la industria. La reactivación del comercio con Venezuela también resulta alentadora ahora que hay un aparente mejoramiento en las relaciones diplomáticas con este país.

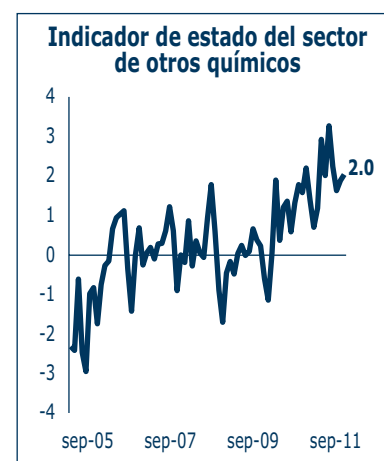
De otro lado, los precios internacionales del petróleo parecen haberse estabilizado, después de haber exhibido altas volatilidades, y se proyectan crecimientos sostenidos más suaves en el horizonte de mediano y largo plazo. La caída de precios de otras materias primas energéticas como el gas, o el aluminio resulta positiva para el sector por la necesidad de importar algunos de sus insumos.

Finalmente, se debe analizar con detenimiento el desarrollo de algunos importantes cambios en el sector. Por ejemplo, para el segmento farmacéutico de la industria de otros químicos, factores como la cobertura de aseguramiento en salud, la unificación de planes de beneficios en el POS y la consolidación del sistema de salud en el país pueden dinamizar aún más el desempeño de los farmacéuticos. Por su parte, el segmento de cosméticos y productos de aseo podría de igual manera acelerarse con avances en la redistribución de regalías y las mayores asignaciones de recursos a Colciencias, dado el interés que existe en este sector por la tecnificación e innovación.

Indicador de estado

El indicador de estado es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, este indicador recoge el comportamiento de un conjunto de variables reales dirimiendo las señales que cada una emite de forma separada. Se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, comercio exterior, etc. (ver Anexo 1).

Para el sector de otros químicos, el mencionado indicador mostró un buen desempeño. Tras un deterioro que llevó al indicador de un máximo histórico de 3.25 en mayo de 2011 a 1.62 en julio del mismo año, para septiembre de 2011 se registró un valor de 2.0 como resultado de la leve reactivación mencionada en producción, ventas y empleo. Con este resultado, el indicador promedia un nivel de 1.9 para 2011. Al comparar este valor promedio con el de 2010 (1.04), se observa una mejora en el estado del sector.



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

Caucho y sus productos

- La industria de caucho y sus productos alcanzó un crecimiento en su producción del 6.9% en su variación en doce meses a septiembre de 2011, y del 7.2% en el acumulado anual al mismo mes.
- En el mes de septiembre de 2011, las ventas de esta industria crecieron a un ritmo del 5.6% (en su variación en doce meses), evidenciando una recuperación sostenible en el sector dado que en lo corrido del año éstas aumentaron un 4%. De esta manera se evidencia en la comercialización de los productos de la industria una tendencia de crecimiento estable y se observa que aún no se ha sentido de lleno el auge automotriz en el subsector de llantas neumáticas.
- En lo observado hasta septiembre de 2011, las exportaciones de la industria cauchera aumentaron en un 32.1%, teniendo como principal destino Brasil.
- Se observa un alto grado de concentración de la industria en la fabricación de llantas neumáticas de caucho, tanto para consumo interno como para la exportación. Se espera que a futuro los índices de ventas aumenten impulsados por el auge en ventas de vehículos de los últimos años, en Colombia y en otros países de la región.

Coyuntura · Sector de caucho y sus productos				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	121.9	6.9	0.8	-12.4
Ventas	117.8	5.6	-4.2	-8.3
Empleo	100.0	4.3	-2.4	-1.5
Precios y costos 1/				
Precios al productor	140.4	3.6	-2.6	11.0
Remuneración real	97.0	0.2	-0.6	1.9
Costo materia prima	127.2	2.9	-0.7	1.7
Costos totales	120.6	2.4	-0.8	1.7
Comercio exterior 2/				
Importaciones	952.7	39.3	10.2	1.7
Exportaciones	184.5	32.1	-10.3	-18.9
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	42	47	41	4
Nivel de existencias	5	12	2	6
Volumen actual de pedidos	0	-7	-16	-39
Situación económica próximos seis meses	25	32	40	30

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

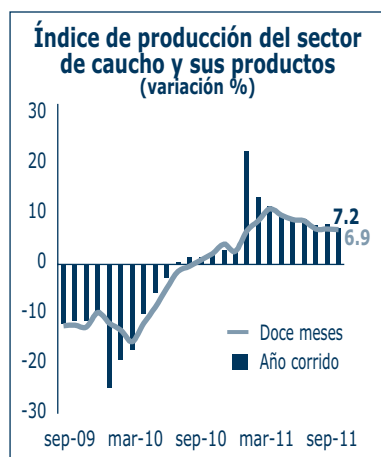
3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de productos de caucho y plástico.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

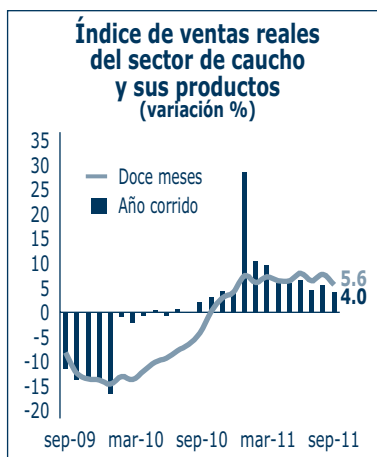
Producción, ventas y empleo

La industria de productos de caucho, tras el mal desempeño de 2009 que se prolongó hasta julio de 2010, mostró un buen desempeño en su producción en el año 2011. Así, para el mes de septiembre la industria logró un crecimiento del 7.2% año corrido, 2.3 pps por encima del crecimiento acumulado por la industria total. Estos registros se explican en su mayoría por el dinamismo en el mercado de vehículos automotores que se ha venido dando desde 2009 y para el cual 2011 fue un año de logros históricos. Al cierre de 2011 se vendieron 332.729 vehículos, marcando un crecimiento en las ventas automotores del 28.7% y dibujando un panorama alentador para los productores de llantas que operan en el territorio nacional y que componen el 5% de la producción conjunta de la industria de productos plásticos y de caucho. Esto impulsó la producción y venta de llantas, uno de los principales subsectores de la industria cauchera. Marcas como Michelin y Goodyear, que producen en plantas en el Valle del Cauca, de mano de la Asopartes, pronostican que para el cierre de 2011 habrían alcanzado 6 millones de unidades comercializadas, de las cuales el 30% son de producción nacional en las plantas mencionadas.

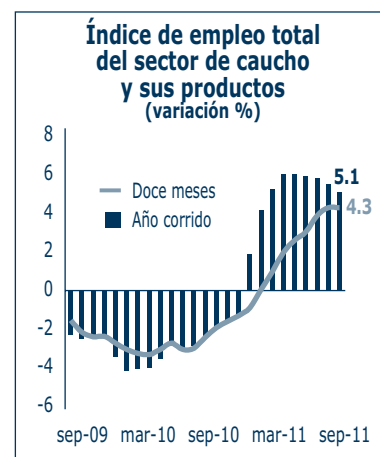
Las ventas industriales del sector muestran crecimientos sostenidos desde julio de 2010, cuando alcanzaron por primera vez registros positivos después del período de contracción que comenzó en 2009 y que se extendió hasta el primer trimestre de 2011. La variación año corrido reportada para septiembre de 2011 se ubicó un 4%, aun inferior al comportamiento de la industria total. Pero el índice de ventas para este sector ha venido oscilando desde 2009 y, para septiembre de 2011, registró una variación anual del 5.6%, sugiriendo una recuperación y una posible acumulación de inventarios en el sector. No obstante, la profundización de la legislación técnico-mecánica para vehículos en el país, que estipula estrictos parámetros para el espesor de caucho en las llantas, puede impulsar el desempeño del sector.



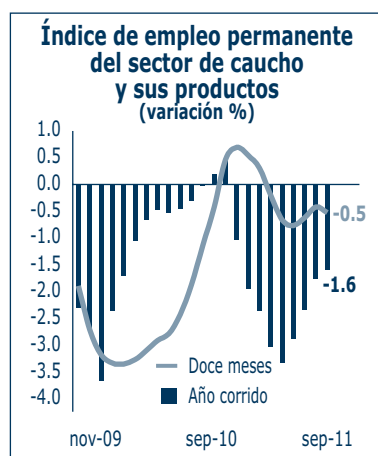
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



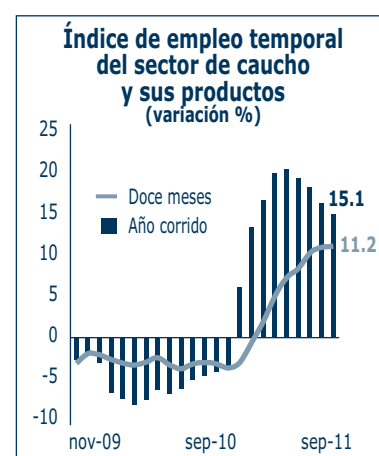
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

El empleo total del sector creció un 5.1 % en el acumulado del año a septiembre de 2011 (con una variación en doce meses del 4.3%). Esta variación fue consecuencia de un fuerte incremento en el volumen de empleados vinculados temporalmente.

Este sector vio un crecimiento del empleo temporal en el acumulado a septiembre de 2011 del 15.1% y un crecimiento anual (doce meses) del 11.2%. El rubro de empleo permanente ha venido decreciendo desde enero de 2011, llegando a un deterioro en septiembre del mismo año del 0.5% en su contabilización anual y del -1.6% en lo corrido del año hasta septiembre de 2011. Geográficamente se ve una concentración de la industria en el Valle del Cauca y se observa un patrón de decrecimiento en la vinculación de empleados. Esto es particularmente fuerte en la contratación de tipo permanente.

Precios y costos

El sector de caucho y sus productos depende crucialmente de dos materias primas cuyos precios se han moderado después de haber aumentado significativamente hasta 2008: caucho natural (hevea) y petróleo (para el caucho sintético). La demanda de caucho natural para satisfacer el consumo de llantas en China e India y la disminución del área sembrada para ser remplazada por palma africana llevaron el precio internacional del caucho a niveles históricamente altos. Pasada la crisis internacional, los precios del petróleo se han estabilizado, con lo que la presión sobre los precios del hevea y del caucho sintético es menor. De hecho, el caucho (sintético y natural) constituye entre el 45% y el 50% de las materias primas utilizadas en la fabricación de productos de caucho.

Según los cálculos de Anif, para septiembre de 2011, las aproximaciones de ingresos totales y costos totales de la industria mostraron

crecimientos anuales positivos. Se observa una sostenida pero pausada recuperación en los ingresos totales después de las contracciones del último trimestre de 2009 hasta finales de 2010. Para septiembre de 2011, se obtuvo un crecimiento anual de dichos ingresos del 3.7%. Por su parte, los costos totales aproximados con las remuneraciones salariales y un índice de costos de materias primas presentaron un crecimiento anual del 2.7%.

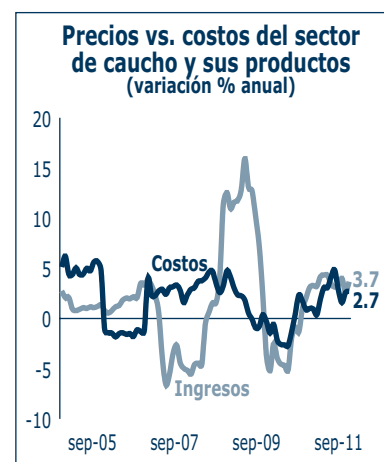
Como se había mencionado, esta industria depende del petróleo para la elaboración de caucho sintético y de látex (hevea) para la fabricación de caucho natural. La evolución de los precios internacionales del petróleo es alcista, habiendo aumentado un 35.2% desde agosto de 2010 cuando comenzó un período de especulación alrededor del crudo. Ahora se ha estabilizado la tendencia del precio del petróleo (los futuros sobre WTI se cotizan por encima de US\$90 hasta 2030 sin exhibir saltos), lo cual sugiere una posible ligera reducción en los márgenes de las empresas, pero al mismo tiempo un dinamismo dado que el desempeño de la industria sigue de cerca el comportamiento de los precios del crudo.

Comercio exterior

Hasta el tercer trimestre de 2011, las exportaciones de la industria de productos de caucho acumularon US\$145 millones, superando así el acumulado de los primeros tres trimestres de 2010 en un 34.8%. En el acumulado en doce meses, esta industria vio un crecimiento del 32.1% respecto a 2010, resultado cerca de 7.1pps por debajo de la variación del total de la industria.

El principal destino comercial para esta industria fue Brasil, país hacia el cual se destinó hasta septiembre de 2010 el 48.9% de las exportaciones de esta industria. Para el acumulado a septiembre de 2011, la participación había aumentado en 3pps, llegando al 50.9% (US\$94 millones). En segundo lugar como destino de exportación aparecía Ecuador, consiguiendo acaparar el 12.7% de las facturaciones del sector en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011. La participación de las exportaciones hacia este país se redujo en 1pp respecto al año anterior. El siguiente comprador de productos de caucho colombianos en orden de magnitud fue México, país al cual se exportó un 9.9% del total comercializado en el mismo período.

Al ver en detalle las distintas partidas arancelarias de las exportaciones de la industria cauchera, se observa que para el cierre de septiembre de 2011 el 83.6% del total de las exportaciones del sector constó de llantas neumáticas nuevas de caucho, mostrando un crecimiento en lo acumulado en el año del 34.3% relativo a 2010. Esto corrobora el auge de la industria automotriz en Colombia y en la región. Adicional a los 6 millones de unidades que la industria de ruedas estipula haber vendido al cierre de 2011, se proyecta que 850.000 unidades se destinaron a otros países de la región.



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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

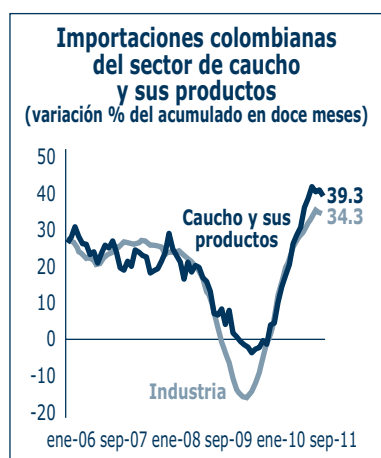
País	2010	2011
Brasil	48.9	50.9
Ecuador	13.6	12.7
México	8.2	9.9
Otros	29.3	26.4
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Ahora bien, un gran volumen de la producción en Colombia de este sector está destinado a otros países. Prueba de ello es el registro de 2010 donde se encuentra que el 40.2% de la producción de la industria estuvo destinada a ventas en el exterior. Desde 2007 se ha visto una ligera caída en la apertura comercial, pero aun así se exportaron en 2010 cerca de dos quintas partes de la producción cauchera colombiana.

Con respecto a las compras externas de esta industria, éstas siguen muy de cerca el comportamiento de las importaciones del total de la industria. Las importaciones de este sector crecieron un 39.3% anual al corte de septiembre de 2011, sosteniendo un alto ritmo desde el año 2010. El producto que encabeza las listas de importaciones hacia el país son las llantas para vehículos automotores. Éstas acaparan el 76.7% del flujo de productos de caucho hacia el país con una participación del 76.7%.

En cuanto al origen de las importaciones, se observa que gran parte del aumento en importaciones procede de China, que participa con el 26.2% del total. Las importaciones provenientes de Estados Unidos fueron el 13.2% del total (cayendo 1.3pps en participación con respecto al acumulado del año anterior). Adicionalmente, un 11.7% provino de Japón. En estos últimos países la operación fabril en producción de llantas es fuerte y suple en Colombia la demanda no cubierta por la producción nacional.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

País	2010	2011
China	20.4	26.2
Estados Unidos	14.5	13.2
Japón	14.0	11.7
Otros	51.0	48.9
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Opinión de los empresarios

Conforme a los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) realizada por Fedesarrollo, se observa un moderado optimismo entre los industriales del sector de fabricación de productos de caucho y plástico. Para el mes de septiembre de 2011, el balance de respuestas a la pregunta sobre la percepción de la situación económica fue de 42. Así, un 42% de industriales del sector cree que su situación económica va a mejorar. Adicionalmente, un 58% muestra confianza en que la situación económica cuando menos continuará igual. Al comparar con el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas a esta misma pregunta (47), es evidente que éste va en línea con la expectativa del desempeño del sector en el mediano plazo. Dicho registro muestra la confianza de los empresarios en la recuperación del sector, viniendo de una percepción muy negativa a comienzos de 2009.

En la encuesta también se evidencia la posible reducción de inventarios de la industria intuido al analizar el desempeño histórico de su producción y sus ventas. La percepción de los niveles de existencias en promedio del balance de respuestas a tres meses marcó 12 puntos, superior al registrado un año atrás. Por su parte, la percepción en los niveles de pedidos registró -7, con una tendencia a aumentar de forma acelerada. Ambos promedios muestran una ligera corrección y cierran la brecha entre órdenes y acumulación de existencias.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Situación financiera

Analizando los estados financieros de las empresas del sector, se observa algo de desaceleración, acorde con otros indicadores ya vistos. La industria de productos de caucho mostró un deterioro en sus márgenes operacionales de 1pp, pasando del 4.4% en 2009 al 3.4% en 2010. Adi-

cionalmente, el margen de utilidad neta del sector llegó en 2010 a un nivel del -0.9% (4pps por debajo del registro de 2009). Las rentabilidades del activo y del patrimonio registraron también deterioro entre los dos años de análisis, pasando de niveles del -1.2% al -0.8% y del -2.3% al -1.5% respectivamente. Estos registros negativos contradicen el desempeño potencial del sector dado el auge automotriz, pero siguen el desempeño lento de las ventas y muestran el potencial de la industria.

Los indicadores de eficiencia se muestran estables. La rotación de las ventas con respecto al activo se mantuvo en 0.9 veces (igual que en 2009) y los ingresos operacionales con respecto a los costos de venta llegaron a 1.3.

En cuanto a los indicadores de liquidez, se observa que la capacidad de las firmas del sector para cumplir con sus obligaciones financieras se reduce ligeramente, con una razón corriente que cae 0.1 puntos a un nivel de 1.2 veces (0.2 puntos por debajo del 1.4 del resto de la industria). El período de pago de cuentas por cobrar aumentó de 42.9 a 43.3 días y el período de pago de cuentas pendientes subió de 43.6 a 44.9 días. Estos registros son, no obstante, significativamente inferiores a los del resto de la industria. Por último, el capital de trabajo relativo al activo de la industria vio un deterioro de 1pp, ubicándose en el 8.4%.

De otro lado, se observa un alejamiento de la industria del apalancamiento financiero. Sus indicadores de endeudamiento vieron reducciones

Indicadores financieros - Caucho y sus productos				
Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	4.4	3.4	7.8
	Margen de utilidad neta (%)	-1.3	-0.9	5.0
	Rentabilidad del activo (%)	-1.2	-0.8	3.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	-2.3	-1.5	5.4
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.9	0.9	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.3	1.2	1.4
	Rotación CxC (días)	42.9	43.3	59.0
	Rotación CxP (días)	43.6	44.9	55.0
	Capital de trabajo/Activo (%)	9.4	8.4	9.0
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	48.7	47.5	37.0
	Apalancamiento financiero (%)	20.2	19.9	13.8
	Deuda neta (%)	20.1	19.8	13.6

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 55 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

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

respecto a los niveles del año anterior y para 2010 se obtuvo una razón de endeudamiento del 47.5%, nivel 1.2pps inferior al del año anterior. El apalancamiento financiero se redujo en 3pps, alcanzando un nivel del 19.9%, y la deuda neta del sector se redujo también al 19.8%.

Análisis de riesgo financiero

Con el cálculo del índice de cobertura de intereses de Anif se busca una medida de la capacidad de sostenimiento del pasivo de la industria con sus utilidades operacionales y por consecuencia su estabilidad financiera. Analizando este indicador, se observa que la industria de caucho pudo cubrir el costo de su deuda en 0.7 veces en 2010. Viniendo de un nivel de cubrimiento de 0.6 veces en 2009, este nuevo registro marca una mejora relativa en las finanzas del sector, pero es aún causa de preocupación pues evidencia que las utilidades del sector no son suficientes para el sostenimiento del pasivo, más aun al analizarse junto al resto de razones financieras.



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

Perspectivas

La más reciente información del Dane, con corte a septiembre de 2011, indica que la industria cauchera, a pesar de sus dificultades, está en proceso de recuperación con una producción creciendo al 7.2% año corrido. Así, mantiene ritmos similares de crecimiento en la producción desde enero de 2010. De igual manera, los índices de ventas del sector exhiben leves recuperaciones con crecimientos acumulados en 2011 del 4%, un crecimiento acumulado del empleo total del 5.1% y del empleo temporal del 15.1%, registro significativamente superior al de la industria total sin trilla (0.3%). Estos registros se encuentran por encima de los logrados por el total de la industria.

Basándose en los datos provistos por el Dane, con los cuales se observa un crecimiento promedio en doce meses del 2.6% en 2010, Anif estima que la producción del sector habría cerrado 2011 con un crecimiento del promedio en doce meses del 6.5%, aumentando el ritmo de crecimiento de esta industria para luego desacelerarse hacia el -0.3% en 2012.

Por su parte, se estima que el índice de ventas industriales habría mostrado en 2011 una variación en el acumulado en doce meses del 5.6%, acorde con la tendencia que vienen exhibiendo los acumulados a septiembre y el registro del 4.1% de 2010. Adicionalmente, se proyecta que para 2012 el indicador crecerá en un 7.1%, consolidando así el efecto del auge automotriz sobre el sector.

Como el principal motor de la industria es la producción de llantas neumáticas de caucho, cabe resaltar que marcas como Michelin y Goodyear

planean expandir su operación fabril en el Valle del Cauca, dadas las perspectivas de crecimiento de la demanda por el mencionado buen momento comercial de vehículos; la necesidad de desarrollo de infraestructura en el país que al demandar vehículos de trabajo requiere a su vez neumáticos, y las oportunidades de crecimiento en ventas automotores en Colombia y en el resto de la región.

En cuanto a las exportaciones, se observó un buen desempeño, creciendo en lo corrido de 2011 un 32.1%, registro superior al logrado por la industria. El principal destino exportador de esta industria es Brasil, país que si bien se ha visto afectado por la turbulencia económica internacional, aún muestra una perspectiva relativamente buena de crecimiento, al igual que dinamismo en el mercado automotor al ser el mayor ensamblador de vehículos de la región. Para 2011 se espera un crecimiento de esta economía del 3.8% real y se proyecta que 2012 verá un crecimiento del 3.6%, según el Fondo Monetario Internacional. Así, aunque los registros de crecimiento no son elevados, sí podrían impulsar el comercio de este sector con este país.

De otro lado, observando el entorno internacional del mercado de petróleo, con el cual la industria presenta una alta correlación, se proyecta un buen desempeño. Los precios internacionales del petróleo parecen haberse estabilizado después de haber exhibido altas volatilidades y se proyectan crecimientos sostenidos más suaves en el horizonte de mediano y largo plazo. Esto hace más fácil para la industria operar a menores riesgos.

Por último, se proyecta que el indicador de cobertura de intereses con el cual se mide la capacidad de la industria de sostener sus pasivos se mantendrá relativamente estable para 2011, con una cobertura de 0.69 veces, y se espera que para 2012 aumente a 0.7 veces, acercándose al equilibrio en el sostenimiento de su deuda.

Indicador de estado

El indicador de estado es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, este indicador recoge el comportamiento de un conjunto de variables reales dirimiendo las señales que cada una emite de forma separada. Se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, comercio exterior, etc. (ver Anexo 1).

Para la industria cauchera, el mencionado indicador mostró un desempeño industrial negativo. Tras un deterioro sostenido desde febrero de 2010, el indicador llegó en septiembre de 2011 a un nivel de -1.1. Con este resultado, el indicador promedia un nivel de -1.14 para 2011, mostrando las dificultades del sector. Al comparar este promedio con el de 2010, de -0.4, se observa un deterioro relativo del sector, que apenas empezó a repuntar al finalizar 2011.



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

Plásticos

- La industria de productos plásticos alcanzó un crecimiento acumulado a septiembre de 2011 del 6.7% anual.
- Al cierre de septiembre de 2011, las ventas industriales del sector aumentaron en un 6.1% acumulado anual y un 6.8% en lo corrido del año. Esto fue en parte resultado del desempeño de la industria de químicos básicos que produce las resinas plásticas utilizadas por el sector constructor.
- A septiembre de 2011, las exportaciones de la industria de plásticos aumentaron en un 13.7%, teniendo como principal destino Estados Unidos.
- Durante los tres primeros trimestres del año, el 19.2% de la demanda interna se satisfizo con producción local. Las importaciones de productos terminados de plástico, de las cuales el 20.3% provino de China, crecieron a ritmos del 30%.

Coyuntura · Sector de plásticos				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	182.8	6.0	7.0	-5.8
Ventas	182.7	6.1	7.0	-6.5
Empleo	123.9	1.6	1.8	-5.2
Precios y costos 1/				
Precios al productor	126.33	2.94	-2.94	2.42
Remuneración real	109.94	2.99	-2.85	-2.52
Costo materia prima	127.23	9.19	0.01	-15.41
Costos totales	124.50	8.28	-0.42	-13.70
Comercio exterior 2/				
Importaciones	809.78	29.98	12.79	-12.45
Exportaciones	547.34	13.66	-6.53	-9.23
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	42	47	41	4
Nivel de existencias	5	12	2	6
Volumen actual de pedidos	0	-7	-16	-39
Situación económica próximos seis meses	25	32	40	30

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

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

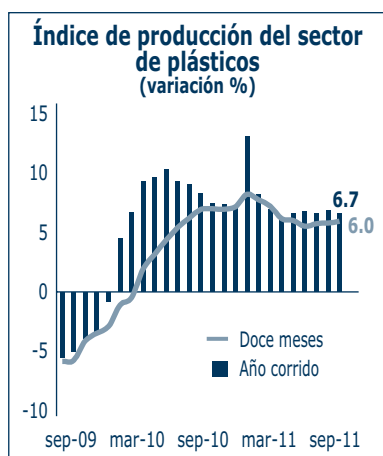
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

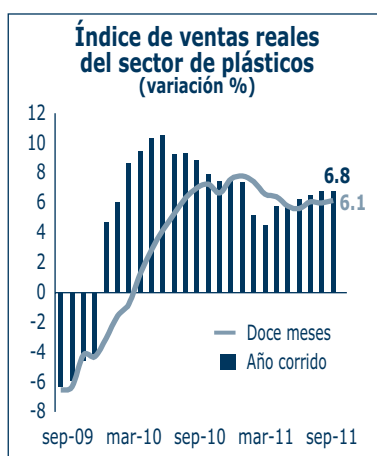
La industria de productos de plástico, al igual que los demás sectores de la cadena petroquímica, tras un mal desempeño en 2009 mostró recuperación en su producción desde enero de 2010. El sector sostuvo buenos niveles de crecimiento hasta septiembre de 2011, cuando alcanzó un crecimiento del 6.7% año corrido (180pps superior al crecimiento acumulado de la industria total). Estos registros se explican en parte por los incrementos en las exportaciones observadas desde el segundo trimestre de 2010 y en menor medida por el crecimiento en ventas.

Esta industria concentra parte de su producción en la elaboración de bienes intermedios como placas, hojas, películas y láminas de plástico para otras industrias locales y en el exterior, y productos como tuberías de policloruro de vinilo, bolsas, tapas y tapones. Según Acoplásticos, la capacidad instalada para la elaboración de estos productos de la industria alcanzó 1.15 millones de toneladas en 2010 y el aumento en la capacidad productiva de la industria química de polímeros de polipropileno impulsó a su vez la producción de polímeros termoplásticos. Un 45.4% de la producción local de materiales plásticos, incluyendo resinas, se destinó a la exportación y el restante a la transformación en manufacturas intermedias y finales. En cuanto a estas últimas, la recuperación en la actividad del sector constructor y el sector de alimentos impulsó el crecimiento del sector. Las industrias mencionadas usan los productos plásticos de forma intensiva como bien intermedio: la primera utiliza semiproductos y manufacturas como tuberías de policloruro de vinilo, tejas, bañeras, entre otras, y la segunda hace uso de esta industria para empaques y envases.

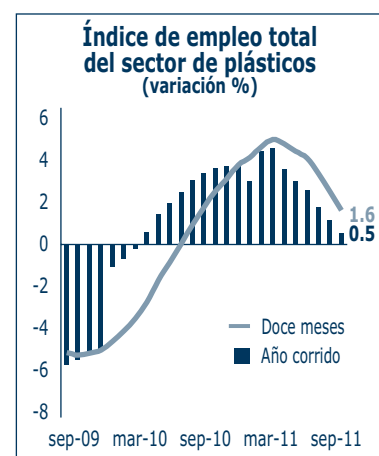
Las ventas del sector mostraron crecimientos acumulados sostenidos superiores al 4% desde enero de 2011, cuando se alcanzó una variación acumulada del 4.7%. Para septiembre del mismo año se logró un cre-



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

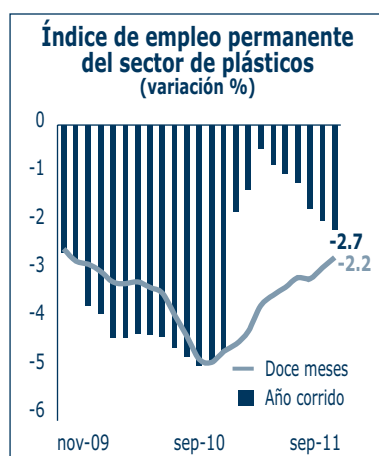


Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

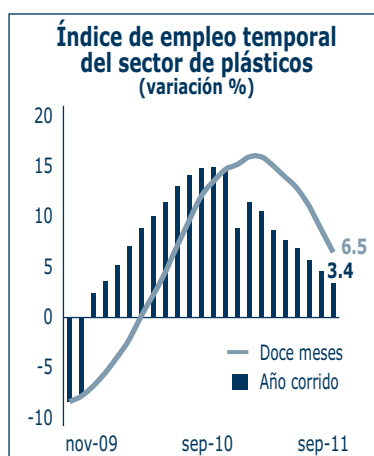
cimiento del 6.8% año corrido (1.8pps por encima del crecimiento acumulado de la industria total). Estos resultados consolidan el desempeño estable de la industria plástica, la cual ha mostrado crecimientos positivos en sus ventas por cerca de dos años sin interrupción. Analizando cifras consolidadas de consumo aparente provistas por Acoplásticos, se observa un dinamismo en el mercado nacional de resinas plásticas alcanzando 909.000 toneladas demandadas internamente en 2010. Esto marca un crecimiento del 5.8% relativo al año anterior en el procesamiento nacional de resinas plásticas, lo cual es indicador del buen desempeño de los industriales del sector de plásticos y la mayor utilización de su capacidad instalada.

A nivel de distintos segmentos de esta industria, se observa una alta participación del consumo de resinas para la elaboración de empaques y envases. Estos industriales utilizaron en promedio, entre 2008 y 2010, el 54% de las resinas y fabricaron el 12% del total producido por la industria de caucho y plásticos. El segmento de tuberías, accesorios, pisos, tejas y perfiles utilizó un 21% de las resinas plásticas de la industria petroquímica y fabricó el 7% del total. Otros subsectores que vale la pena destacar son los fabricantes de bolsas plásticas, quienes participan con un 10% del total de la producción de la industria plástica, y los fabricantes de películas de polietileno, quienes representaron un 4% del total.

Por otro lado, después del aumento en la contratación laboral del sector desde abril de 2010, se empezó a observar algo de desaceleración. Ésta comenzó en abril de 2011, cuando se obtuvo un crecimiento acumulado en el empleo total del 3.6%, y desde entonces se ha venido desacelerando hasta registrar en septiembre del mismo año un crecimiento acumulado en lo corrido del año de apenas el 0.5%. La variación anual (en el acumulado en doce meses) del 1.6% para el cierre del tercer trimestre del año corrobora la tendencia de desaceleración en las variaciones de empleo total.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Con esto en mente, se observa un patrón de decrecimiento en la vinculación de empleados particularmente fuerte en la contratación de tipo permanente. Para septiembre de 2011, se obtuvo un decrecimiento del -2.1% año corrido y un deterioro anual del -2.7% en este tipo de contratación. Por su parte, la vinculación de carácter temporal experimentó un crecimiento del 3.4% año corrido y una variación anual acumulada del 6.5% a la misma fecha, sugiriendo algún grado de sustitución en el tipo de vinculación laboral.

Precios y costos



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

Tras una fuerte caída en los ingresos del sector durante 2009 y el primer semestre de 2010, aproximados por el IPP que refleja el precio de venta del productor industrial, el sector muestra una leve recuperación con crecimientos del 3.6% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011. Los costos, aproximados con la medida de remuneración salarial de la industria, presentan un mayor grado de volatilidad. Tras tocar un mínimo del -29.1% en octubre de 2009, los costos han venido aumentando y para el mes de septiembre de 2011 registraron un crecimiento del 5.1%

Como otros sectores en la cadena petroquímica, la industria elaboradora de productos plásticos está ligada al comportamiento de los precios del petróleo. De esta manera, la buena evolución de los precios internacionales (los futuros sobre WTI se cotizan por encima de US\$90 hasta 2030 sin exhibir picos) sugiere una posible reducción en los márgenes de las empresas, pero al mismo tiempo dinamismo dado que el desempeño de la industria sigue de cerca el comportamiento de los precios del crudo.

Adicionalmente, como el sector de productos de plásticos requiere de la industria de químicos básicos para el abastecimiento de las resinas plásticas con las cuales elabora sus manufacturas, también existe cierto grado de correlación entre estos dos sectores. Por consiguiente, la perspectiva positiva de los productores de químicos básicos y resinas plásticas sugiere que los costos en materias primas para la industria de productos plásticos no experimentarán en el mediano plazo incrementos significativos que puedan desestabilizarla.

Comercio exterior

Hasta el tercer trimestre de 2011 las exportaciones de productos de plástico distintos de resinas plásticas alcanzaron US\$424 millones, superando así el acumulado de los primeros tres trimestres de 2010 en un 16%. En el acumulado en doce meses, esta industria vio un crecimiento del 13.7%, resultado cerca de 9pps por debajo de la variación del total de la industria.

El principal destino comercial para esta industria es Estados Unidos, país hacia el cual se destinó un 16.6% de las exportaciones de esta industria hasta

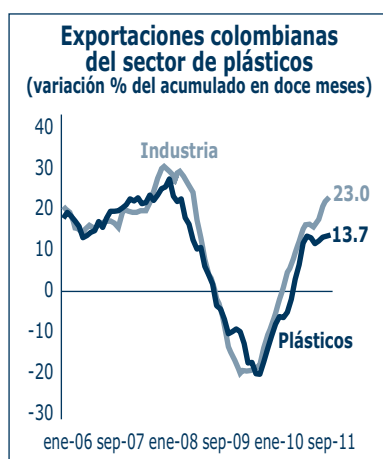
Principales destinos de exportación del sector de plásticos
(% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2010	2011
Estados Unidos	16.6	19.0
Ecuador	12.6	12.4
Venezuela	14.3	11.6
Otros	56.4	56.9
Total	100.0	100.0

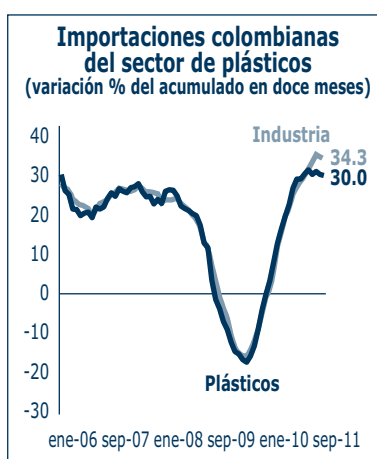
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

septiembre de 2010. Para el mismo período de 2011, se observa que hacia este país se destinó un 19% de las exportaciones del sector. En segundo lugar como destino de exportación de productos de plástico se encuentra Ecuador, país que sobrepasó a Venezuela en 2010, consiguiendo acaparar el 12.4% de las facturaciones del sector en el acumulado en doce meses. El siguiente comprador de productos químicos plásticos colombianos es Venezuela, país al cual se exportó un 11.6% del total comercializado en el mismo período. El consumo de productos de plástico colombianos por parte de los venezolanos ha venido en detrimento, lo cual ha afectado la industria.

Analizando en detalle las distintas partidas arancelarias de plásticos, se observa que para el cierre de septiembre de 2011 los envases comprendían un 26.6% del total de las exportaciones del sector, mostrando un crecimiento en lo acumulado en el año del 17.3%. En importancia les siguen las exportaciones de placas y láminas de plástico no celulares y sin refuerzo, con una participación del 24.2% del total de las exportaciones del sector y con un crecimiento del 5.2%. Un tercer conjunto de productos con alta importancia en las exportaciones del sector fueron las demás placas y láminas plásticas, las cuales comprendieron un 18.4% del total, creciendo así un 21.4%. De esta manera, estas tres partidas arancelarias conforman el 69.2% del total de las exportaciones de esta industria colombiana.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales orígenes de importación del sector de plásticos (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2010	2011
China	18.4	20.3
Estados Unidos	17.8	17.1
Perú	9.8	11.0
Otros	53.9	51.7
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Con respecto al flujo de importaciones, se observó que éstas siguen muy de cerca el comportamiento del total de la industria. En 2010, un 19.2% del consumo doméstico de productos de plástico se satisfizo con producción importada y al corte de septiembre de 2011 se observó un crecimiento anual del 30% en el acumulado de importaciones. Este alto ritmo de crecimiento se ha venido dando desde febrero de 2011. Este rubro de importaciones, de US\$3.742 millones, es encabezado por láminas y placas plásticas no celulares y sin refuerzo con una participación del 29.6% del total. La importación de estos productos vio un crecimiento del 32.2%. Un 16.5% de las importaciones estuvo compuesto por productos plásticos para envasado. Estas exportaciones crecieron al 21.5% al corte de septiembre de 2011.

En cuanto al origen de los intercambios, se observa que gran parte del aumento en importaciones procede de China, con una participación del 20.3% de los productos plásticos que entran a territorio colombiano. Las importaciones provenientes de Estados Unidos comprenden un 17.1% del total (cayendo 7pps en participación con respecto al acumulado del año anterior). Adicionalmente, un 11% del total provino de Perú.

Situación financiera

Analizando los estados financieros de las empresas del sector, se observa algo de desaceleración. La industria de productos de plástico mostró un deterioro en sus márgenes operacionales de 1.1pps, pasando del 6.2% en 2009 al 5.1% en 2010. Adicionalmente, el margen de utilidad neta del sector llegó en 2010 a un nivel del 2.5% (10pps por encima del registro de 2009). Las rentabilidades del activo y del patrimonio no registraron cambios entre los dos años de análisis, manteniéndose en niveles del 2% y del 3.7% respectivamente. De igual manera, los indicadores de eficiencia se muestran estables. La rotación de las ventas con respecto al activo se mantuvo en su nivel de 2009 (0.8 veces) y los ingresos operacionales con respecto a los costos de venta en 1.3.

En cuanto a indicadores de liquidez, se observa que la capacidad de las firmas del sector para cumplir sus obligaciones financieras se mantiene inalterada, con una razón corriente de 1.4 veces. El período de pago de

Indicadores financieros - Plásticos				
Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	6.2	5.1	7.9
	Margen de utilidad neta (%)	2.4	2.5	5.1
	Rentabilidad del activo (%)	2.0	2.0	3.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	3.7	3.7	5.4
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.8	0.8	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.4	1.4
	Rotación CxC (días)	75.6	80.8	57.6
	Rotación CxP (días)	65.2	67.6	54.1
	Capital de trabajo/Activo (%)	12.8	11.7	8.9
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	45.1	46.2	36.6
	Apalancamiento financiero (%)	21.2	23.1	13.4
	Deuda neta (%)	21.1	23.0	13.2

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 346 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

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

cuentas por cobrar aumentó de 75.6 a 80.8 días y el período de pago de cuentas pendientes aumentó de 65.2 a 67.6 días. Por último, el capital de trabajo relativo al activo de la industria vio un deterioro de 1.1pps, ubicándose en el 11.7%.

Para 2010 se obtuvo un aumento de 1.1pps en la razón de endeudamiento de la industria, pasando del 45.1% al 46.2%, nivel significativamente mayor al del resto de la industria (36.2%). El apalancamiento financiero aumentó en 1.9pps, alcanzando un nivel del 23.1%, y la deuda neta del sector también aumentó en 1.9 pps, llegando al 23%. Estos dos últimos indicadores se encuentran en niveles significativamente superiores a la industria.

Opinión de los empresarios

Conforme a los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) realizada por Fedesarrollo se observa un moderado optimismo entre los industriales del sector de fabricación de productos de caucho y plástico. A septiembre de 2011 se obtuvo un registro del 42% de industriales que creen que la situación económica actual va a mejorar y un 58% que responde a dicha pregunta mostrando confianza en que la situación económica cuando menos continuará igual. Así, el balance de respuestas llegó a 42. Comparando esto con el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas a esta pregunta (47), es evidente que el registro para el mes de septiembre va en sintonía con la expectativa del desempeño del sector en el mediano plazo. Dicho registro muestra la confianza de los



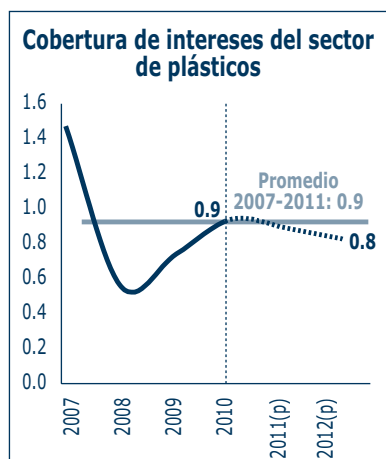
Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

empresarios en la recuperación del sector, viniendo de una percepción muy negativa a comienzos de 2009.

En la encuesta también se evidencia la posible reducción de inventarios de la industria, lo cual se intuye al analizar el desempeño histórico de su producción y sus ventas. La percepción de los niveles de existencias en promedio del balance de respuestas a tres meses llegó a 12 y la percepción de los niveles de pedidos registró -7, con una tendencia a aumentar.



(p): proyección.

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

Análisis de riesgo financiero

Con el cálculo del índice de cobertura de intereses de Anif se busca una medida de la capacidad de sostenimiento del pasivo de la industria con sus utilidades operacionales y por consecuencia su estabilidad financiera. Analizando este indicador, se observa que la industria de productos de plástico pudo cubrir el costo de su deuda en 0.94 veces en 2010. Viniendo de un nivel de cubrimiento de 0.74 veces en 2009, este nuevo registro marca una mejora relativa en las finanzas del sector, pero es aún causa de preocupación.

Perspectivas

La más reciente información del Dane, con corte a septiembre de 2011, indica que la industria de productos plásticos se mantiene estable. La producción del sector mantuvo crecimientos cercanos al 6% a lo largo de 2011. De igual manera, los índices de ventas del sector exhiben buen desempeño, con un crecimiento acumulado en 2011 del 6.8%.

Con base en los datos provistos por el Dane, el sector experimentó un crecimiento promedio en doce meses del 7.2% en 2010. Para 2011, Anif estima que la producción de esta industria habría crecido al 6.7% en doce meses. Así, habría sostenido el ritmo de crecimiento iniciado a comienzos

de 2010. Para 2012 se proyecta una variación en la producción del 5.5%. Por su parte, se estima que el índice de ventas industriales habría mostrado una variación en el acumulado en doce meses del 6.2% al cierre de 2011, acorde con la tendencia que venían exhibiendo los acumulados a septiembre. Adicionalmente, se proyecta que para 2012 el indicador crecerá un 4.1%. Ante estos datos y la perspectiva también estable en la estructura de costos de materias primas del sector, se espera que los márgenes operativos en 2011 se mantengan constantes en niveles similares a los observados en 2010.

Cabe resaltar que los crecimientos en las importaciones de productos de plástico desde China, que entre 2010 y 2011 fueron del orden del 42.8%, pueden ser un llamado para la industria a mantenerse alerta y tecnificarse para así poder competir en el mercado local y en la región. Adicionalmente, sabiendo que el principal destino de exportaciones colombianas de productos plásticos es Estados Unidos, acuerdos como el Tratado de Libre Comercio con ese país abren oportunidades de mercado en el mediano plazo dado el interés norteamericano en reactivar su economía con énfasis en los sectores urbanísticos e industriales, además del financiero. La reactivación del comercio con Venezuela, el tercer destino de exportación del sector, también resulta alentadora dado el aparente mejoramiento de las relaciones diplomáticas.

A nivel local, se observa una concentración de la industria en insumos para construcción y envases y tapas y se percibe también la oportunidad de intensificación de la producción en otras áreas para hacer mayor uso de las resinas plásticas producidas en el país. Con esto dicho, se resalta que el buen desempeño de la industria de químicos básicos se puede traducir en una relativa estabilización en los costos de materias primas para las manufacturas plásticas. De otro lado, los precios internacionales del petróleo parecen haberse estabilizado después de haber exhibido altas volatilidades y se proyectan crecimientos sostenidos más suaves en el horizonte de mediano y largo plazo. Esto hace más fácil para la industria operar a menores riesgos.

Indicador de estado

El indicador de estado es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, este indicador recoge el comportamiento de un conjunto de variables reales dirimiendo las señales que cada una emite de forma separada. Se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, comercio exterior, etc. (ver Anexo 1).

Para la industria plástica, el mencionado indicador mostró un desempeño estable. En septiembre de 2011 se registró un nivel del indicador de 2.3 como resultado de la leve reactivación mencionada en producción, ventas y empleo. Con esto el indicador promedia 1.9 para 2011, balanceando una recuperación lenta con las dificultades financieras del sector. Al comparar este promedio con el de 2010 de 0.63, se observa una mejora en el estado del sector.



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

Productos de barro, loza y porcelana

- En el primer trimestre del año 2011 la producción creció a tasas del 15.5% acumulado anual. Con el paso de los meses, este comportamiento se mantuvo, llegando a crecer un 13.2% anual en el mes de septiembre.
- El año 2011 inició con cifras de recuperación en materia de ventas. Marzo registró un crecimiento del 0.8% anual y, más adelante, en los doce meses a septiembre, éstas alcanzaron niveles del 4.9% anual.
- Durante los primeros nueve meses de 2011 los costos presentaron crecimientos negativos. Así, en el mes de septiembre los costos registraron la mayor caída en los últimos años, siendo ésta del -15.5% anual.
- En los doce meses a marzo de 2011 las exportaciones registraron crecimientos del 33.9% anual. Seis meses después, éstas se expandieron al 49% anual.

Coyuntura · Sector de productos de barro, loza y porcelana				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	72.7	13.2	-2.6	-12.0
Ventas	63.0	4.9	-11.0	-13.2
Empleo	49.5	2.3	-9.8	-10.6
Precios y costos 1/				
Precios al productor	86.8	-1.1	-3.3	-1.0
Remuneración real	102.7	-15.5	1.4	2.1
Comercio exterior 2/				
Importaciones	58.9	49.0	4.6	-18.6
Exportaciones	84.1	15.0	0.6	-27.3
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	59	52	44	21
Nivel de existencias	-25	-19	-9	18
Volumen actual de pedidos	6	-6	-48	-48
Situación económica próximos seis meses	41	44	19	1

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de productos minerales no metálicos.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

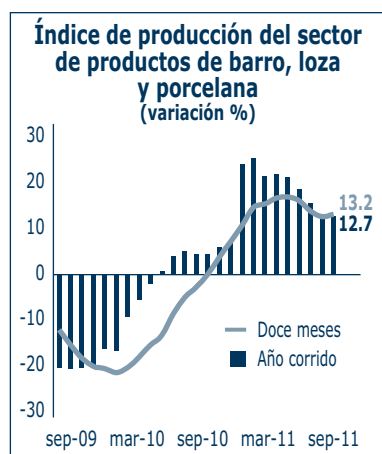
Durante gran parte del año 2010, la producción de artículos de barro, loza y porcelana se ubicó en el plano negativo. A partir del tercer trimestre de ese año, la producción comenzó a mostrar mejores resultados, y con ello logró cerrar el año en positivo con un crecimiento del 7.2% acumulado anual.

El año 2011 continuó con ese mejor desempeño y logró expandirse a mayores tasas. En efecto, en el primer trimestre del año la producción creció a tasas del 15.5% acumulado anual. Con el paso de los meses, este comportamiento se mantuvo, llegando a crecer un 16% anual en el mes de junio. Con esto, el crecimiento de la producción al corte de septiembre fue del 13.2% acumulado anual.

Las ventas, si bien permanecieron durante todo el año 2010 en el plano negativo, en el tercer trimestre mostraron señales de recuperación. Tras registrar una contracción del -22.4% acumulado anual en febrero de 2010, las ventas lograron sobreponerse al culminar el año 2010 con un crecimiento del -1.1% acumulado anual.

En consecuencia, el año 2011 inició con cifras favorables. En marzo, el crecimiento de las ventas fue moderado, siendo éste del 0.8% anual. Más adelante, al corte de julio las ventas se expandieron a tasas del 4.4% acumulado anual y en los doce meses a septiembre éstas alcanzaron niveles del 4.9% anual. Aunque estas cifras lucen moderadas, hay que destacar que relativo al desempeño de los dos últimos años, este comportamiento es alentador.

Entre tanto, el índice de empleo del sector, a pesar de presentar variaciones negativas, mostró una tendencia creciente a partir del tercer trimestre de 2010. En efecto, el empleo en 2010 concluyó con una contracción del índice del -3.3% acumulado anual. Durante el primer trimestre de 2011, la variación del empleo alcanzó el plano positivo, creciendo a



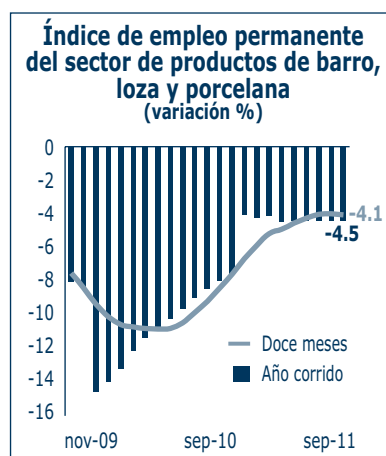
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



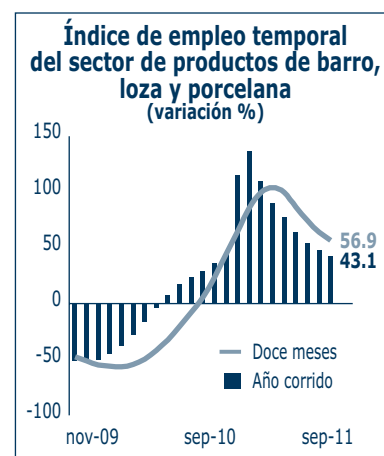
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

ritmos del 2.6% acumulado anual. Con el paso de los meses, el empleo alcanzó un máximo del 3.7% anual en el mes de mayo. Posteriormente, el empleo registró un leve descenso y en los doce meses a septiembre, éste creció al 2.3% anual.

El principal responsable de que el empleo no creciera más durante 2010 y 2011 fue el empleo permanente. Durante 2010, se mantuvo en el terreno negativo, con lo cual cerró el año con una reducción de empleados del -7.7% acumulado anual. Esta tendencia se mantuvo en lo corrido del año 2011, durante el cual el índice de permanentes se contrajo un -4.1% anual en los doce meses a septiembre. Por el otro lado, el empleo temporal fue el encargado de permitir ese leve despegue en el empleo total del sector, ya que registró crecimientos del 104.0% anual en los doce meses a abril y del 56.9% anual con corte a septiembre.

El resultado del sector de barro, loza y porcelana durante lo corrido de 2011 a septiembre se explica en parte por la recuperación del subsector edificador que se observó durante el primer trimestre del año y la buena dinámica que logró consolidar en el segundo y tercer trimestre del año, cuando se registraron crecimientos del 8.8% y el 14% respectivamente en dicho segmento. El sector provee a los constructores los insumos necesarios para la etapa de acabados, como azulejos, lavamanos y demás componentes del mobiliario sanitario, así como elementos propios para amoblar y habitar los inmuebles. De esta forma, si la construcción obtiene buenos resultados, la demanda por los productos del sector aumenta, generando efectos multiplicadores positivos.

Precios y costos

A pesar de que tanto la producción como las ventas tuvieron un mejor desempeño en lo corrido de 2011, los ingresos no han logrado

avanzar al plano positivo, pese a dar algunas señales de recuperación. Hacia finales de 2010 los ingresos registraron una caída del -2.3% anual. Este comportamiento se mantuvo en lo corrido de 2011. Sin embargo, las contracciones fueron cada vez más moderadas. Si bien el año 2011 inició con una variación del -1.9% anual en los ingresos, conforme avanzaron los meses éstas fueron menos negativas. Así, en el mes de junio los ingresos crecieron un -1.8% anual y finalmente en septiembre un -0.6% anual.

Los costos del sector, por su parte, que se encontraban creciendo en el primer semestre de 2010, iniciaron un fuerte descenso a partir de julio de dicho año. En efecto, en junio de 2010 los costos crecían a ritmos del 3.1% anual y seis meses después éstos se contraían al -1.1% anual.

Los crecimientos negativos continuaron durante los primeros nueve meses de 2011. El año inició con una caída del -2% anual y conforme pasaron los meses ésta dinámica se agudizó. Al corte de junio la caída fue de 9.1 puntos porcentuales, equivalente a una variación del -11.1% anual. Así, en el mes de septiembre, los costos registraron la mayor caída en los últimos años, siendo ésta del -15.5% anual.

En consecuencia, el crecimiento de los costos del sector de barro, loza y porcelana se ubicó por debajo del crecimiento de los ingresos, ello implicaría que el margen para el sector es positivo; aun así, ambos componentes presentan variaciones negativas. Ello lleva a que la brecha entre estos dos componentes ascienda a 14.4 puntos porcentuales al corte de septiembre de 2011.



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

Comercio exterior

Las exportaciones de las empresas del sector de productos de barro, loza y porcelana continúan ubicándose por debajo del promedio de la industria, aunque sus tendencias son similares. Para el mes de diciembre de 2010, el crecimiento del acumulado en doce meses fue del 16.5%, cifra que reflejó la recuperación de las exportaciones luego de estar decreciendo a ritmos del -34.7% anual.

Principales destinos de exportación del sector de productos de barro, loza y porcelana (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2010	2011
Estados Unidos	25.2	17.7
Venezuela	17.8	17.3
Brasil	4.4	14.1
Otros	52.7	50.9
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Desde entonces, la situación de las ventas al exterior se consolidó. En efecto, en lo corrido de 2011 las exportaciones presentaron crecimientos más dinámicos. Por ejemplo, en los doce meses a marzo, éstas se expandieron al 23.3% anual y tres meses después en un 26.9% anual. Sin embargo, en el acumulado anual a septiembre el crecimiento se moderó, siendo éste del 15.0% anual. Aun con esas buenas tasas de crecimiento, las exportaciones continuaban creciendo a tasas menores a las de la industria (23.0% anual) al corte de septiembre de 2011.

Estas ventas al exterior tienen como principal destino Estados Unidos, cuyo participación era del 17.7% del total en los doce meses a septiembre de 2011. Sin embargo, este país perdió participación frente al 25.2% de un año atrás. Ello es atribuible a las secuelas de la crisis hipotecaria que ese país sufrió en los últimos dos años, y que por tanto redujo las compras y remodelaciones de vivienda y, por ende, la demanda por los productos del sector, que aún no logra recuperarse.

Venezuela es el segundo destino de exportación con una participación del 17.3% al corte de septiembre de 2011, cifra muy similar al 17.8% registrado un año atrás. Un tercer país al cual vendemos estos productos es Brasil, al que iba un 14.1% del total de las exportaciones en los doce meses a septiembre de 2011. Nótese que Brasil ganó 9.7 puntos porcentuales de participación frente a los resultados del mismo período de 2010.

Por su parte, desde los primeros meses de 2010, las importaciones comenzaron a mostrar una tendencia de recuperación, manifestando contracciones de menor magnitud. Así, después de que el acumulado en doce meses a marzo de 2010 decreciera a una tasa del -12.1%, al cierre de ese mismo año, las importaciones presentaron una variación positiva del 20.7% en el acumulado anual. En línea con esta recuperación, el año 2011 registró crecimientos del 33.9% acumulado anual a marzo. Tres meses después, las importaciones se expandieron al 43.6% anual y al corte de septiembre llegaron al 49% anual. Esto convirtió al sector en el

Principales orígenes de importación del sector de productos de barro, loza y porcelana (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2010	2011
China	60.2	67.0
Ecuador	15.1	11.5
Estados Unidos	3.6	3.5
Otros	21.1	18.1
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

séptimo con mejor desempeño de los 27 bajo análisis y por encima de la variación promedio de la industria (34.3%).

Entre tanto, este buen desempeño es en parte atribuido a China, que se consolidó como el país del cual se traen más productos del sector, con una participación del 67.0% del total con corte a septiembre, seguido de Ecuador y Estados Unidos con un peso del 11.5% y el 3.5%.

Situación financiera

La rentabilidad de las empresas del sector se recuperó en 2010, luego de un año 2009 con la mayoría de indicadores en el plano negativo. El margen operacional se incrementó del 5.4% al 5.5%, mientras que el de utilidad neta pasó del -1.2% en 2009 al 1.7% en 2010. La rentabilidad de los activos ascendió 2.6 puntos porcentuales entre 2009 y 2010, al pasar del -1.0% al 1.6%. La rentabilidad del patrimonio, por su parte, se ubicó en el 3.3% durante el año 2010. El mejor desempeño en los indicadores fue consistente con las mejores cifras tanto en ventas y producción. Sin embargo, continuaron ubicándose por debajo del promedio industrial.

Los indicadores de eficiencia se mantuvieron inalterados entre 2009 y 2010. Los ingresos operacionales fueron 0.9 veces el total de activos, mientras que como proporción del costo de ventas fueron de 1.6 veces. Cabe mencionar que el sector registró indicadores superiores a los del promedio industrial.

La liquidez de las empresas tuvo resultados mixtos en 2010. Al medirla a través de la relación entre capital de trabajo y activos, ésta no presentó cambios y se ubicó en un 7.5% en 2009 y 2010. Por otro lado, las cuentas por pagar aumentaron, al pasar de 32.9 a 37.5 días, mientras que las cuentas por cobrar disminuyeron en 2.8 días, al pasar de 56.8 a 54 días. Finalmente, la razón corriente se mantuvo en 1.3 veces entre 2009 y 2010.

El endeudamiento del sector mostró resultados relativamente estables entre 2009 y 2010. La razón de endeudamiento se incrementó, pasando del 48.4% al 50.5%. Mientras que el apalancamiento financiero y la deuda

Indicadores financieros - Productos de barro, loza y porcelana

Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.4	5.5	7.8
	Margen de utilidad neta (%)	-1.2	1.7	5.0
	Rentabilidad del activo (%)	-1.0	1.6	3.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	-2.0	3.3	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.9	0.9	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.6	1.6	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.3	1.3	1.4
	Rotación CxC (días)	56.8	54.0	58.9
	Rotación CxP (días)	32.9	37.5	55.1
	Capital de trabajo/Activo (%)	7.5	7.5	9.0
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	48.4	50.5	36.9
	Apalancamiento financiero (%)	21.1	19.0	13.8
	Deuda neta (%)	21.0	18.9	13.6

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 14 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

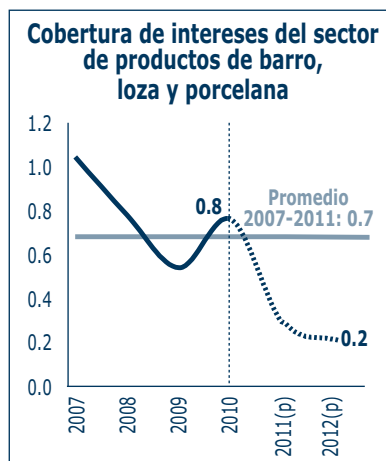
Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

neta decrecieron y se ubicaron en un 19.0% y un 18.9%. Sin embargo, las cifras del sector se mantienen por encima de las registradas por el promedio industrial para estos dos últimos indicadores.

Análisis de riesgo financiero

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

En los últimos años el sector de barro, loza y porcelana no ha logrado cubrir sus obligaciones financieras a cabalidad, con excepción del año 2007. Esto se puede observar claramente en el comportamiento del indicador de cobertura de intereses. Mientras que en 2007 las utilidades operacionales del sector permitían pagar los intereses corrientes, a partir



(p): proyección.

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

de 2008 el indicador empezó a caer. En 2009 el panorama no mejoró, y el indicador cayó a 0.5, mientras que en 2010 llegó a 0.8.

En línea con ese comportamiento, para 2011 y 2012 se proyecta que este indicador continúe una tendencia decreciente, de forma tal que para final de año se ubiquen en 0.3 y 0.2, respectivamente. Cabe destacar que el indicador promedio (2007-2011) es de 0.7. Según esto, las empresas del sector en promedio no contarán con los recursos suficientes para responder financieramente por sus deudas.

Perspectivas

De acuerdo con la Cámara Colombiana de la Construcción, Camacol, la dinámica del sector edificador en Colombia continúa siendo favorable. Las metas trazadas por el Gobierno Nacional en materia de vivienda, que postulan la construcción de un millón de viviendas en el próximo cuatrienio, han marcado la trayectoria para el impulso de la actividad y toda su cadena de valor, dentro de la cual se encuentran los productos de barro, loza y porcelana.

Asimismo, según el censo del Dane, el área en procesos de apartamentos (el grueso del mercado de vivienda) se encuentra creciendo a ritmos del 14.7% anual a septiembre. Aquí el área iniciada para este segmento se destacó con un crecimiento del 17.1% anual. Esta buena dinámica favorece el desempeño de la industria de barro, loza y porcelana, ya que un proyecto habitacional que inicia genera una alta demanda por baldosines, porcelanas sanitarias, entre otros productos, en la posterior etapa de terminación de las viviendas. Del mismo modo, como resultado de los diferentes programas de reconstrucción, debido a las consecuencias de la ola invernal, podría darse un aumento en la demanda por este tipo de productos.

Entre tanto, de acuerdo con la revista *En obra*, en Colombia el mercado de la construcción está creciendo a un ritmo importante, gracias a las nuevas tendencias, materiales y procesos; el mercado no sólo se desarrolla, sino que además se vuelve más atractivo. Prueba de ello es la industria de arcilla, la cual exporta más de \$122.000 millones al año, convirtiéndose en un mercado fructífero y de alto impacto. Materiales de arcilla para la construcción tales como adoquines, rejillas, estructurales, portantes, tejas cartabón, tejas planas, bloques, bloque perforación vertical, entre otros, son algunas de las tantas líneas de producto que existen en el mercado y que se demandan a diario, tanto así que se producen cerca de 4.523.367 toneladas anuales de productos en arcilla.

Por otro lado, de acuerdo con Proexport, el mercado de los materiales de construcción cuenta con muchos productos de exportación. Entre ellos están los de cerámica, arcilla y piedra como baldosas y losas de cerámica para pavimentación barnizadas o esmaltadas, también fregaderos, lavamanos, bañeras, inodoros, bidés, tubos rígidos de plástico, puertas,

ventanas y sus marcos, bastidores y umbrales de aluminio, cementos y los demás acabados y accesorios para la construcción. Por ejemplo, en países como Alemania hay oportunidades en cerámicas, hay potencial en baldosines de pared y de piso, cristalizado y de porcelana. También hay demanda de moldes para la construcción de vivienda de interés social, en busca de optimizar tiempos y costos.

En línea con lo anterior, Corona de Colombia y Eternit S.A. de Brasil han formalizado una alianza estratégica para desarrollar de manera conjunta el negocio de producción y comercialización de sanitarios y lavamanos en este último país. Companhia Sulamericana de Cerâmica S.A. es la empresa que se constituirá en Brasil y en la que Corona tendrá una participación accionaria del 40% y Eternit-Brasil del 60%. En ella se integrarán la experiencia, el conocimiento cerámico y manufacturero y el portafolio de productos de Corona con el conocimiento del mercado brasileiro, la eficiencia logística y la red de distribución de más de 14.000 puntos de venta con que cuenta Eternit-Brasil. Con la formación de esta nueva empresa se consolida una relación que empezó hace cerca de tres años en virtud de la cual Eternit-Brasil ha comercializado en Brasil sanitarios y lavamanos producidos por Corona en Colombia con las marcas Eternit y Precon.

Por otro lado, el tema del ahorro de agua es un tema de gran preocupación en todo tipo de proyecto de construcción. En particular, para los clientes institucionales el uso adecuado y la preservación del recurso hídrico son prioritarios. En ese sentido, los constructores deben ofrecer a sus clientes la dotación de productos sanitarios que usen la menor cantidad de agua para su funcionamiento, así como alternativas para reutilizar las aguas lluvias.

Asimismo, es importante tener en cuenta la importancia que se les está dando a los materiales ecológicos en el sector. Aquí aparece “el gres”, un producto cuyas particularidades físicas hacen que sea un material de gran durabilidad, adaptabilidad, versatilidad, entre otras cualidades. El gres cerámico es un producto que se fabrica a partir de la mezcla de tres elementos básicos: tierra (arcillas), agua y fuego, además de una selección de materiales inorgánicos. Estos componentes le brindan sus cualidades de durabilidad, alta resistencia, funcionalidad y diversidad en diseños, por su similitud con las piedras naturales. Por ello, su dureza lo hace un material adecuado para revestir y proteger espacios interiores y exteriores.

Las aplicaciones más comunes de este material son para el revestimiento de pisos y paredes. En pisos, es apropiado por su resistencia a la abrasión (tráfico), gracias a los aditamentos que se suman en la producción, tales como granillas y esmaltes que lo hacen idóneo para diversos usos en construcciones residenciales y comerciales. Una de las categorías más específicas del gres es el porcelánico, que se destaca por su baja porosidad, vitrificado, resistencia a los impactos y cambios climáticos.

Los productos cerámicos y el gres porcelánico tienen una mayor demanda en el mercado de la construcción residencial e institucional, al ser más funcionales, asequibles y de más fácil mantenimiento, frente a materiales como el mármol o el granito. Según Corona, la cerámica y el gres porcelánico se caracterizan por recrear en sus diseños la belleza de las piedras naturales. En el mercado nacional son muy apreciados los productos que se asemejan a los mármoles y que presentan características de brillo intenso. En cuanto a tamaños, la tendencia en la cerámica y el gres es hacia los formatos esbeltos y grandes.

Con base en este panorama y el comportamiento de los indicadores del sector, según cálculos de Anif, la variación del promedio en doce meses de la producción, que fue del 14.2% en los doce meses a septiembre de 2011, habría llegado al 14.2% en diciembre del mismo año. Sin embargo, en 2012 veremos una desaceleración moderada, en línea con el ciclo de la construcción, con lo cual el promedio en doce meses a diciembre de ese año estará reduciéndose a tasas del 7.5%.

En cuanto a las ventas, en línea con la expansión del 4.9% anual en los doce meses a septiembre de 2011, los meses siguientes habrían mostrado crecimientos ligeramente menores, llegando a una variación del 2.1% en diciembre de dicho año. Nótese que éste es un mejor resultado frente al -1.1% registrado en el mismo período de 2010. De acuerdo con este comportamiento, se estima que 2012 cerrará con un crecimiento promedio del 2.6% acumulado anual.

Indicador de estado

El indicador de estado es una variable construida con la finalidad de servir como una *proxy* de la salud general de los sectores. Este indicador recoge el comportamiento de las variables estudiadas, tomando las señales que este conjunto emite de forma separada y unificándolas en un solo valor. Para el cálculo del índice se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. El Anexo 1 del estudio tiene mayor información al respecto.

Aunque el indicador de la salud del sector continuaba experimentado cifras negativas al corte de septiembre de 2011, es de anotar que éste ha presentado un lento ascenso. En septiembre de 2010, el indicador de estado era de -1.2, es decir 0.2 puntos por debajo del -1 registrado en el mismo mes de 2011. En efecto, la salud del sector se ha ido recuperando lentamente, debido a que variables como el empleo, los ingresos y el nivel de existencias presentaron un desempeño no favorable en lo corrido de 2011, lo cual jalonó el indicador hacia abajo.



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

Vidrio y sus productos

- En el mes de febrero de 2011, la producción se expandió al 21.0% acumulado anual, siendo ésta la mejor cifra de los últimos dos años.
- En los tres primeros meses del año 2011, las ventas experimentaron el mayor crecimiento de los últimos dos años, siendo éste del 13.8% acumulado anual. Pese a que los meses siguientes presentaron expansiones de menor magnitud, su desempeño continuó siendo favorable.
- Los costos registraron una tendencia creciente en lo corrido de 2011. El año 2010 terminó con un crecimiento en costos del 5.4% anual, tendencia que se consolidó en 2011. Así, los costos alcanzaron un máximo del 8.5% anual a septiembre.
- En lo corrido de 2011, las exportaciones registraron un comportamiento destacado y con ello, en los doce meses a septiembre, éstas crecieron el 15.4% anual.

Coyuntura · Sector de vidrio y sus productos				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	138.2	14.2	2.2	-14.1
Ventas	129.4	9.1	5.7	-14.6
Empleo	88.8	3.4	-6.6	-7.9
Precios y costos 1/				
Precios al productor	94.7	-0.9	-2.9	2.0
Remuneración real	130.7	8.5	4.1	-2.0
Comercio exterior 2/				
Importaciones	237.4	37.1	12.0	-15.4
Exportaciones	191.3	15.4	6.6	-1.5
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	59	52	44	21
Nivel de existencias	-25	-19	-9	18
Volumen actual de pedidos	6	-6	-48	-48
Situación económica próximos seis meses	41	44	19	1

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de otros productos minerales no metálicos.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

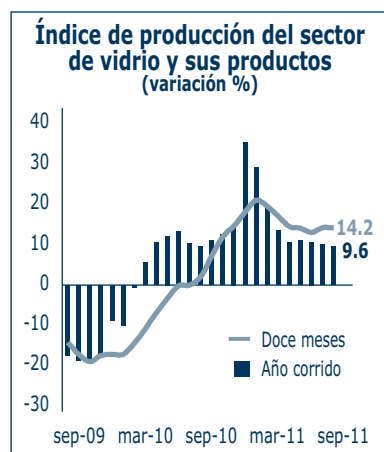
Producción, ventas y empleo

La importancia de la industria del vidrio en el país radica en la amplia gama de usos que tiene, así como en sus encadenamientos con otras actividades como la construcción. El vidrio plano constituye un material básico en las estructuras y tiene diversos usos decorativos. Además, es consumido por el sector automotor, el de alimentos (para la fabricación de envases de conservas, jugos, gaseosas y cervezas) y el farmacéutico.

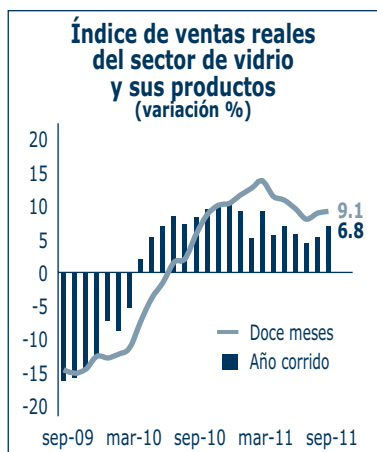
La producción de las industrias de vidrio y sus manufacturas comenzó un 2010 con una tendencia creciente, luego de pasar gran parte de 2009 en terreno negativo. Aunque en promedio la producción decreció un -2.8% acumulado anual, al cierre del año 2010 ésta logró avanzar rápidamente y crecer a ritmos del 14.7% acumulado anual. Con este buen desempeño inició el año 2011. En el mes de febrero la producción se expandió al 21.0% acumulado anual, siendo ésta la mejor cifra de los últimos dos años. En los meses siguientes, el crecimiento en la producción se estabilizó alrededor del 15% anual, y en los doce meses a septiembre ésta creció al 14.2% anual.

La tendencia de las ventas del sector fue muy similar a la de la producción, y en consecuencia mostró un ritmo ascendente desde mediados de 2010. Luego de registrar una contracción del -14.6% acumulado anual a septiembre de 2009, se empezaron a ver señales de una lenta recuperación hacia finales del año e inicios de 2010. Lo cierto es que el año 2010 inició con una contracción del -12.9% acumulado anual y cerró con un crecimiento del 10.3% acumulado anual.

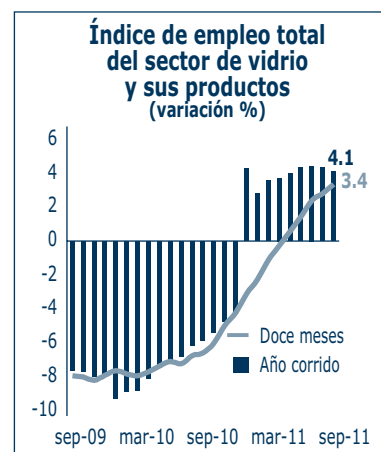
En los tres primeros meses del año 2011, las ventas experimentaron el mayor crecimiento de los últimos dos años, siendo éste del 13.8% acumulado anual. Pese a que los meses siguientes presentaron expansiones de menor magnitud, su desempeño continuó siendo favorable. Al corte de



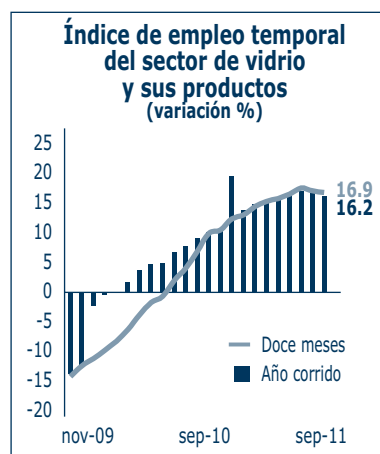
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



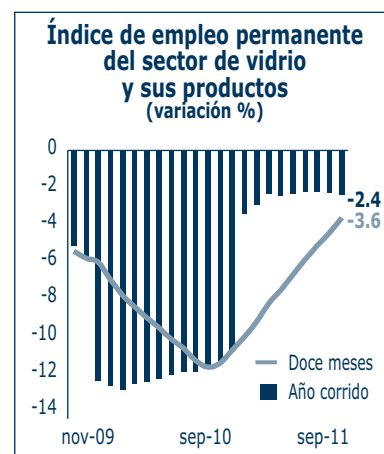
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

junio las ventas crecieron un 9.6% acumulado anual y en los doce meses a septiembre un 9.1% anual.

En línea con la mejor dinámica en producción y ventas en 2010 y en lo corrido de 2011, el empleo, aunque con cierto rezago, inició una trayectoria ascendente en los últimos meses de 2010. El año 2010 culminó con una contracción del -4.2% acumulado anual, una recuperación frente al -7.9% anual de un año atrás. Aunque el año 2011 inició con variaciones negativas del orden del -3.1% anual en enero, en el mes de mayo se alcanzó el plano positivo con un crecimiento del 0.6% acumulado anual. A partir de entonces, la contratación de personal fue aumentando paulatinamente. En efecto, en los doce meses a junio de 2011, el empleo del sector de vidrio se expandió al 1.5% acumulado anual y tres meses después, en septiembre, éste creció un 3.4% acumulado anual.

El aumento en la planta de personal de las empresas ha sido consecuencia de la recuperación tanto del empleo permanente como del temporal. Por el lado del permanente, cabe resaltar que su recuperación ha sido lenta y que aún permanece en el terreno negativo. En efecto, éste presentó una caída del -11.7% acumulado anual en el mes de diciembre del año 2010, y a partir de entonces las contracciones fueron de menor magnitud. De esta manera, 2011 registró una variación del -8.2% en los doce meses a marzo. Así, conforme avanzó el año, el empleo permanente registró un crecimiento del -3.6% acumulado anual a septiembre.

Entre tanto, el empleo temporal recobró cifras positivas desde el mes de agosto del año 2010. Así, con corte al mes de diciembre de 2010, éste creció un 10.6% acumulado anual, lo que significó un aumento importante en la contratación de este tipo de empleados. Como resultado de este buen desempeño, el año 2011 inició con una expansión del 11.5% acumulado anual. Más adelante los crecimientos fueron mayores, con lo cual, en los doce meses a septiembre, este tipo de empleo registró su máximo crecimiento en lo corrido del año, siendo éste del 16.9% anual.

Precios y costos

Los ingresos de las empresas productoras de vidrio y sus derivados se recuperaron durante 2009. Sin embargo, este comportamiento no logró mantenerse y en 2010 los ingresos volvieron a caer. Así, el año 2010 cerró con una contracción de los ingresos del -2.8% anual. En línea con este comportamiento, el año 2011 mantuvo crecimientos negativos. En el mes de marzo, las ingresos cayeron un -2.5% anual. Cabe resaltar que a partir de esa fecha se vislumbraron ligeros síntomas de recuperación. En consecuencia, al corte de septiembre de 2011, la variación fue de apenas un -0.9% anual.

Los costos del sector, por su parte, registraron una tendencia opuesta, al presentar crecimientos permanentes durante el año 2010 y en lo corrido de 2011 a septiembre. El año 2010 terminó con un crecimiento en costos del 5.4% anual, tendencia que se consolidó en 2011. Desde los primeros meses de 2011, los incrementos fueron cada vez mayores. Así, en el primer trimestre del año la variación de los costos ascendió al 7.3% anual. En los siguientes meses, los costos alcanzaron un máximo del 8.5% anual a septiembre.

Debido al desempeño descendente en los ingresos y creciente en los costos, la brecha entre estos dos componentes se amplió, al punto de que al corte de septiembre de 2011 la diferencia fue de 9.5 puntos porcentuales. Ello implica que el margen de ganancia de las empresas del sector es negativo, pese a que los indicadores de producción y ventas mostraron un comportamiento favorable.



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

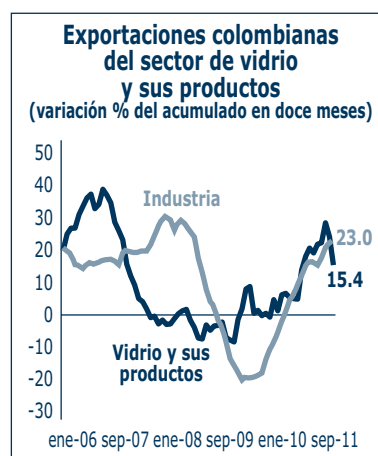
Comercio exterior

Las exportaciones del sector de vidrio y sus productos, aunque no registraron un desempeño destacado en el año 2010, durante la mayoría de los meses presentaron variaciones positivas. En el mes de mayo, las exportaciones registraron la cifra más baja del año con una caída del -0.8% anual. Aun así, el año 2010 cerró con un crecimiento del 4.8% acumulado anual. El año 2011 arrancó con un comportamiento destacado que se reflejó en un crecimiento del 13.8% acumulado anual.

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

País	2010	2011
Brasil	13.6	19.8
Estados Unidos	18.3	19.1
Ecuador	9.4	10.9
Otros	58.7	50.2
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Este buen dinamismo se mantuvo en los primeros siete meses del año, mes en el cual se alcanzó una expansión del 28.5% acumulado anual. Agosto y septiembre, aunque mantuvieron buenas tasas de crecimiento, éstas fueron menores frente a los resultado de julio, 24.0% y 15.4% acumulado anual. Pese a que en la mayor parte de los primeros meses de 2011 el sector registró resultados superiores a los de la industria, al corte de septiembre la industria se sobrepuso con un crecimiento del 23.0% acumulado anual.

Este buen comportamiento de las exportaciones se debe en gran parte a que Brasil, principal destino de exportación, contó con una participación del 19.8% al corte de septiembre. Nótese que este país un año atrás sólo aportaba el 13.6% y se ubicaba de segundo. Estados Unidos cayó al segundo puesto con un peso del 19.1% del total de exportaciones, perdiendo la posición de líder que tenía en 2010. En tercer lugar, se ubicó Ecuador con el 10.9% de productos exportados en los doce meses a septiembre, ganando 1.5 puntos porcentuales frente a los resultados de 2010.

Entre tanto, las importaciones del sector de vidrio empezaron a registrar una tendencia creciente desde mediados de 2010. Dicho año registró siete meses de crecimientos negativos, pero a medida que avanzó el tiempo

Principales orígenes de importación del sector de vidrio y sus productos (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2010	2011
México	26.3	27.2
China	18.9	22.4
Estados Unidos	17.7	15.7
Otros	37.2	34.7
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

su crecimiento tendió al plano positivo, de forma tal que al cierre del año las importaciones se expandieron un 27.6% acumulado anual.

El año 2011 mantuvo ese dinamismo y en los doce meses a marzo las importaciones se expandieron al 51.3% anual. De hecho, a medida que avanzó el año se registraron mayores crecimientos, entre ellos se destacó el del mes de mayo (55.5% anual). Llegado este punto, entre junio y septiembre los crecimientos estuvieron entre el 37.1% y el 55.2% acumulado anual. Con ello el sector de vidrios se ubicó por encima del 34.3% anual de la industria al corte de septiembre.

La razón principal de este comportamiento fueron las mayores compras provenientes de México con una participación del 27.2% en los doce meses a septiembre, seguido por China con el 22.4% y Estados Unidos con el 15.7%. Cabe resaltar que China aumentó en 3.6 puntos porcentuales su participación, mientras que Estados Unidos perdió 2 puntos porcentuales respecto a los resultados de septiembre de 2010.

Análisis de riesgo financiero

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

Durante 2007 y 2008, los ingresos operacionales de las empresas del sector fueron suficientes para pagar con creces los costos de sus deudas. De hecho en 2007 se registró el mayor indicador, siendo éste de 4.1. Sin embargo, en el año 2009, el indicador registró una caída, llegando a 0.8. A pesar de lo anterior, en el año 2010 se logró revertir esa tendencia y el indicador pasó a ser de 2.5. En 2011 se espera que la relación utilidades-intereses corrientes haya sido de 1.7 y en 2012 de 1.6. Pese a que estas cifras implican que habrá recursos suficientes para cubrir la deuda, éstos se ubican por debajo del promedio industrial (2.4).



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

Situación financiera

En el año 2010, los indicadores de rentabilidad mostraron una recuperación importante respecto a los registrados en 2009. El margen operacional aumentó casi 6 puntos porcentuales, pasando del 5.4% en 2009 al 11.3% en 2010. Igualmente, la rentabilidad del activo y la del patrimonio se expandieron, ubicándose en el 5.3% y el 7.8%. Estas dos

Indicadores financieros - Vidrio y sus productos				
Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.4	11.3	7.7
	Margen de utilidad neta (%)	4.6	7.3	4.9
	Rentabilidad del activo (%)	3.3	5.3	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	4.8	7.8	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.7	0.7	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.5	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.6	1.5	1.4
	Rotación CxC (días)	63.2	60.8	58.8
	Rotación CxP (días)	58.8	59.1	54.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	13.7	13.2	9.0
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	29.8	32.3	37.1
	Apalancamiento financiero (%)	7.4	8.2	13.9
	Deuda neta (%)	7.3	7.3	13.7

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

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

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

*No se incluye el sector bajo análisis.

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

cifras fueron superiores a las registradas por la industria (3.3% y 5.3%, respectivamente).

Por otro lado, los indicadores de eficiencia permanecieron relativamente estables y siguieron en línea con lo encontrado para el promedio industrial. Para 2010, los ingresos operacionales fueron 0.7 veces el activo, cifra que para el total industrial fue la misma. Asimismo, los ingresos operacionales representaron 1.5 veces el costo de ventas, cuando el promedio industrial fue de 1.4 veces.

Los indicadores de liquidez presentaron, en su mayoría, ligeros decrecimientos. La razón corriente cayó a 1.5 veces, mientras que el capital de trabajo sobre activos se redujo en medio punto porcentual, pasando del 13.7% al 13.2%. Por el lado de las cuentas por cobrar, éstas pasaron a ser de 60.8 días, equivalente a una reducción de 2.4 días frente a los resultados de 2009.

Entre tanto, el apalancamiento financiero y la deuda neta aumentaron frente a las cifras de 2009. El primer indicador pasó de 7.4 en 2009 a 8.2 en 2010, mientras que el segundo permaneció en 7.3. Por último, la razón de endeudamiento aumentó 2.5 puntos porcentuales y se ubicó en un 32.3% para el año 2010.

Perspectivas

El buen desempeño del PIB de edificaciones y de sus indicadores líderes en lo corrido de 2011 resulta favorable para el sector de vidrio. La

gran demanda que se ha registrado en productos conexos al subsector de edificaciones tiene que ver con un área licenciada creciendo al 55.2% acumulado anual al corte de septiembre de 2011, un crecimiento de los despachos de cemento al 13.3% acumulado anual a octubre y un crédito hipotecario al 13.1% real anual al corte de noviembre. Aquí, la construcción de nuevas viviendas y el buen comportamiento de los destinos de industria, comercio y oficinas juegan un papel vital en la consolidación del sector de vidrio.

Nótese que el vidrio tiene infinidad de usos y por tanto es un material que seguirá ganando terreno. En construcción se usa para ventanas, *courtain wall* y fachadas templadas. En el campo de los automotores se emplea en parabrisas, vidrios laterales, espejos retrovisores. Por su parte, en los electrodomésticos se utiliza para hornos de cocina, heladeras, entre otros. Finalmente, en los sectores de alimentos y bebidas como envase.

En línea con lo anterior, según O-I Peldar, gracias a la recuperación paulatina de industrias como las de alimentos procesados, bebidas refrescantes y licores, el panorama para el sector de vidrio luce positivo en los próximos meses. Igualmente, destaca que los envases de vidrio y los de cristalería son los que más se estuvieron vendiendo en 2011, mientras que los productos de vidrio plano se mantienen estables. A lo anterior se suma que luego del fuerte invierno que sufrió el país en los primeros cinco meses del año, las industrias que demandan productos de vidrio, como las ya mencionadas, han crecido y por tanto se da un efecto relacionado que favorece a toda la cadena de producción y ventas.

Por otro lado, es importante destacar cuáles son las implicaciones del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos sobre el sector de vidrio y sus productos. Con el objetivo de dinamizar esa industria, los sectores conexos a las edificaciones, particularmente los asociados al segmento de vivienda, tendrán una reducción de aranceles. Se reducirán los impuestos de importación de materias primas como tubos y vidrios, yesos, granitos y cementos, productos de madera (tableros y enchapes), ladrillos, bienes metálicos, entre otros. La reducción de aranceles es fundamental para lograr uno de los efectos que busca la política industrial del gobierno: contribuir a la ganancia de competitividad de los productos nacionales de cara a su consolidación en los mercados tanto interno como externo.

En materia internacional, también se destaca Brasil como un mercado en donde se observa cada vez un mayor crecimiento en las exportaciones colombianas. Hacia esta economía las ventas nacionales registraron un aumento del 37% al corte de junio de 2011, al situarse en US\$618 millones, mientras que en los primeros seis meses de 2010 habían llegado a US\$450 millones. En la lista de bienes comprados por los brasileños sobresalen productos de navegación aérea (US\$64.4 millones), materias plásticas y manufacturas (US\$145.1 millones) y vidrios y sus manufacturas (US\$23.4 millones).

El Ministerio de Comercio Industria y Turismo considera que el comercio con Brasil puede crecer con el acuerdo CAN-Mercosur, ya que mediante esa negociación se profundizó el Acuerdo de Alcance Parcial

con miras a conformar un área de libre comercio de bienes industriales y agrícolas.

Como consecuencia de las nuevas oportunidades que se generan con la apertura de nuevos mercados, las empresas del sector han empezado a apostarle al reciclaje de vidrio. Por ejemplo, Owens-Illinois en Colombia, matriz de Cristalería Peldar, ha realizado inversiones anuales por encima de los \$21.000 millones, adquiriendo unas 120.000 toneladas, equivalentes a 500 millones de envases. Esta iniciativa va en línea con las nuevas tendencias y exigencias del mercado, donde la protección del medio ambiente es cada vez más relevante. Peldar asegura que un 10% del vidrio reciclado en la producción contribuye con la reducción de un 5% de las emisiones de carbono y un 3% en energía.

Asimismo, según los expertos, los vidrios inteligentes empiezan a marcar la tendencia. Se trata de los vidrios de baja emisividad que también ganan adeptos entre quienes les gusta proteger el planeta. Éstos “absorben” los rayos solares, impidiendo que retornen a la atmósfera o que penetren en la piel.

Según Peldar, estas fachadas “flotantes”, como también se conocen, se ven en el país desde hace unos quince años y si bien es más costoso, el beneficio se ve, incluso, en la protección ambiental, al generar menos contaminación. Precisamente, una encuesta realizada por Ipsos Napoleón Franco encontró que este material es “el que más protege el medio ambiente”.

En concordancia con estas tendencias, según el grupo Saint-Gobain, los edificios están renovando sus tradicionales adobes por fachadas completas en vidrio de colores. Igualmente, las fachadas e interiores de casas, oficinas y centros comerciales se están renovando con vidrios más seguros.

Pero el vidrio flotante no es el único que se impone en las edificaciones que se desarrollan actualmente en el país. La compañía Vidrio Andino explica que también es de gran aplicación el vidrio templado, no sólo en el sector automotriz, sino en los espacios arquitectónicos donde ha tenido un gran auge por su gran resistencia, pero sobre todo, porque en caso de romperse, se fragmenta en su totalidad en pequeños trozos, sin aristas cortantes. Esta clase de vidrio se usa principalmente en puertas, divisiones para baños y grandes ventanales, por la seguridad que ofrece.

Pero si de seguridad se trata, el vidrio laminado es el protagonista. Según esa misma empresa, al ser producto de la unión de varias láminas de cristal, es mucho más resistente al romperse y, si llegase a hacerlo, es mucho más difícil de traspasar, toda vez que los trozos permanecen pegados a la lámina de PVB (plástica), que es la que se encarga de unir todas las láminas. Las puertas de seguridad y los ventanales antirrobo son los principales elementos que tienen este tipo de material.

El vidrio armado y con alambre, por su parte, se caracteriza por tener insertada una malla de alambre que retiene los pedazos de cristal en caso

de que se rompa, y demora la caída de los mismos. Este tipo de cristal está destinado principalmente a ser usado en espacios como instituciones educativas, hospitales, así como edificios de entidades públicas, donde el tránsito de personas es elevado y se debe garantizar su seguridad, al no tener control de cada una de ellas. Finalmente, en Colombia, el vidrio ha encontrado en los paneles de aluminio compuesto uno de sus aliados más frecuentes para lo que tiene que ver con fachadas, principalmente de imagen corporativa y arquitectónica.

Los anteriores ejemplos son sólo una muestra de crecimiento del sector en innovación, calidad, tecnología y diseño. Así, la diversificación de los mercados y el diseño e innovación de nuevos productos le han permitido a esta industria alcanzar estándares internacionales y posicionarse en los mercados.

De acuerdo con este panorama y la mejor dinámica que ha registrado el sector en los últimos meses, Anif estima que el año 2011 habría cerrado con buenos niveles tanto en producción como en ventas. La producción industrial de vidrios y sus productos se estima habría cerrado el año 2011 con un crecimiento promedio en doce meses del 7.1% anual. Sin embargo, en 2012 se prevé una moderación en esa dinámica, de forma que el año cierre con un crecimiento del 0.3% anual.

En cuanto a las ventas, se espera una dinámica similar. En el promedio en doce meses, el año 2011 habría cerrado con un crecimiento del 6.8% anual. Sin embargo, para 2012 el pronóstico es algo moderado, con lo que se estima un crecimiento del 4.8% anual.

Indicador de estado

El indicador de estado es una variable construida con la finalidad de servir como una *proxy* de la salud general de los sectores. Este indicador muestra el comportamiento de las demás variables estudiadas, recogiendo las señales que el conjunto emite de forma separada y unificándolas en un solo valor. Para el cálculo del índice se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, exportaciones, importaciones, etc. Para mayor información, referirse al Anexo 1 del estudio.

A pesar de que la mayoría de indicadores presentó un comportamiento favorable durante 2011, la salud del sector tiene dos lunares, la caída en los ingresos y el incremento en los costos. Por ello la salud del sector cerró el año 2010 en -1.3 y en promedio los tres primeros meses de 2011 dieron como resultado un indicador de -1.4.

Ese desempeño no varió mucho en los siguientes meses del año. En el mes de julio se registró el mayor deterioro en la salud del sector, al registrar un indicador de -1.9. Nótese que dicha fecha coincide con el momento del año en el que se registró el mayor incremento en costos del sector. Finalmente, el indicador de estado se ubicó en -1.5 al corte de septiembre de 2011.



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

Productos minerales no metálicos

- Al corte de junio de 2011, la producción se expandió a ritmos del 4.6% acumulado anual y tres meses después alcanzó niveles del 8.4% anual.
- En 2011, las ventas iniciaron con crecimientos negativos del -2.3% acumulado anual. Sin embargo, conforme avanzaron los meses, se lograron mejores niveles y al corte de septiembre éstas crecieron un 8.9% acumulado anual.
- Pese a que en gran parte de 2011 la variación de las exportaciones permaneció en el plano negativo, a medida que fueron pasando los meses las contracciones fueron menos negativas. En efecto, al corte de junio las exportaciones decrecieron al -8.8% anual, y tres meses después, en septiembre, éstas cayeron apenas un -1.3% acumulado anual.
- El año 2011 registró una tendencia creciente en los costos del sector. Los primeros tres meses de 2011 presentaron variaciones del 1.5% acumulado anual. Más adelante, en el mes de septiembre, los costos alcanzaron su punto máximo del año, con una expansión del 7.4% acumulado anual.

Coyuntura · Sector de productos minerales no metálicos				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	227.1	8.4	-6.0	-5.0
Ventas	227.4	8.9	-5.7	-7.5
Empleo	131.9	1.2	-1.7	-6.5
Precios y costos 1/				
Precios al productor	128.3	0.4	-1.6	2.4
Remuneración real	114.7	1.0	5.4	1.6
Costo materia prima	107.4	3.8	1.5	5.5
Costos totales	109.2	3.0	2.5	4.5
Comercio exterior 2/				
Importaciones	316.0	33.3	26.0	1.3
Exportaciones	178.3	-1.3	-33.8	-20.0
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	59	52	44	21
Nivel de existencias	-25	-19	-9	18
Volumen actual de pedidos	6	-6	-48	-48
Situación económica próximos seis meses	41	44	19	1

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de otros productos minerales no metálicos.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

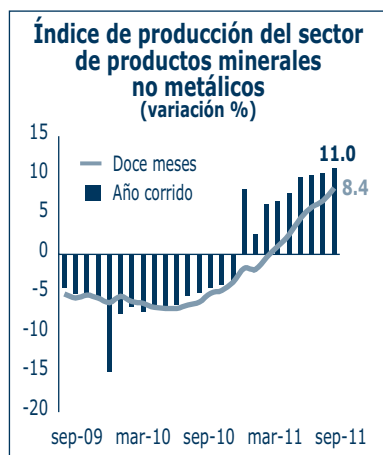
Producción, ventas y empleo

Dentro del grupo de minerales no metálicos se encuentran el cemento gris y blanco, las mezclas de concreto y los ladrillos. Por esto, y dada la importancia de los insumos antes mencionados, el desempeño de este sector productivo está fuertemente ligado al de la construcción.

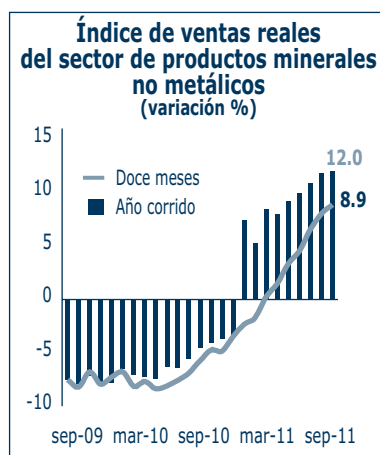
El comportamiento reciente de la construcción ha sido positivo. En los primeros tres trimestres del año 2011, las edificaciones (un 45% del sector) registraron un crecimiento del 14% anual, luego de estar decreciendo a tasas del -6.5% un año atrás. El componente de obras civiles (un 55% del sector) pasó de estar creciendo a niveles del 6.7% anual en 2010 al 20.9% anual en los primeros nueve meses de 2011. En consecuencia, el sector de la construcción en el agregado creció al 18.1% anual. En 2012 se espera que el subsector de obras civiles tenga un mejor desempeño en línea con los grandes proyectos viales que serán ejecutados como la Autopista y de La Montaña y la Ruta del Sol.

Luego de que el sector experimentó un período de bajo desempeño en su producción durante los años 2008 y 2009, ésta empezó a mostrar señales de recuperación en 2010, y finalmente en 2011 logró mantener un buen ritmo de crecimiento. El año 2010 terminó con una tasa de crecimiento del -3.5% anual, la cual fue más de 9 puntos porcentuales superior a la variación registrada para el mismo mes de 2009 (-5.5%).

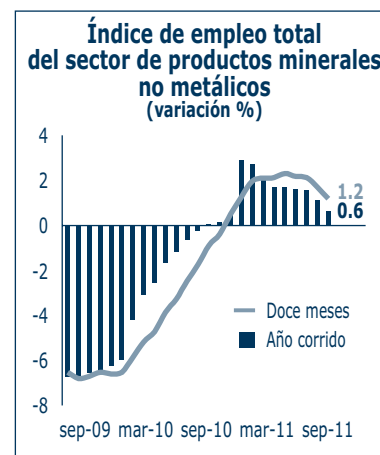
A pesar de que en los primeros tres meses de 2011 se registraron contracciones en la producción, éstas fueron tan sólo del -1.9% promedio en el acumulado anual. A partir de entonces, la producción de los minerales no metálicos se hizo más robusta. Así, al corte de junio de 2011, ésta se expandió a ritmos del 4.6% acumulado anual y tres meses después alcanzó niveles del 8.4% anual.



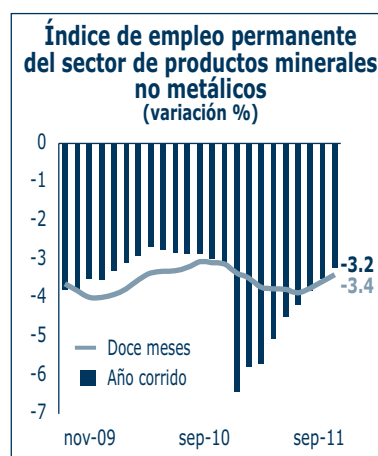
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



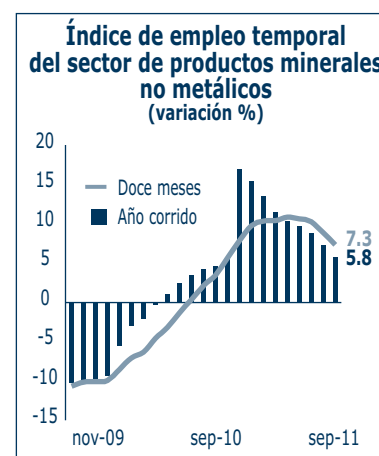
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Las ventas han registrado una dinámica similar. Al cierre de 2010, éstas se contrajeron en un -3.5% acumulado anual, estando 4.5 puntos porcentuales por encima de la cifra de 2009. De acuerdo con este comportamiento, 2011 inició con crecimientos negativos, siendo éstos de apenas el -2.3% acumulado anual. Conforme avanzaron los meses, se lograron mejores niveles de ventas, alcanzando el plano positivo. Así, con corte al mes de junio, las ventas alcanzaron un crecimiento del 4.5% anual, y en septiembre éste fue del 8.9% acumulado anual.

Si bien el desempeño del empleo también ha estado atado a las dinámicas de producción y ventas del sector, su recuperación ha sido más pausada. En efecto, el empleo estuvo deprimido durante todo 2009 y gran parte de 2010. Aunque 2010 cerró con una contracción del -0.8% acumulado anual, un año atrás el empleo había presentado una caída más pronunciada del orden del -5.1% anual.

En línea con esa dinámica, en los doce meses a marzo de 2011, el empleo del sector mostró un crecimiento del 0.4% anual. Así, a medida que fue pasando el año, el sector registró cifras de empleo más favorables. Ello se vio reflejado en junio cuando el empleo pasó de decrecer al -3.1% anual en 2010 al 0.5% anual en el mismo mes de 2011. Asimismo, en los doce meses a septiembre de 2011 el empleo del sector creció al 0.6% anual.

Lo anterior es resultado de dos hechos. Por un lado, el empleo temporal registró una senda creciente desde mediados de 2010, mientras que por el otro lado el empleo permanente presentó un estancamiento, permaneciendo en el plano negativo. La tendencia de recuperación del empleo temporal se evidenció en el tercer trimestre de 2010 cuando el empleo volvió a presentar crecimientos positivos. Así, al cierre de dicho año el empleo temporal se expandió al 5.6% en el acumulado anual. En consecuencia, el año 2011 inició con cifras positivas en este frente, consolidando un crecimiento del 7.3% en los doce meses a septiembre.

Esta buena dinámica se vio contrarrestada por las continuas tasas de crecimiento negativo del empleo permanente. De aquí que el año 2010 cerró con una contracción del -3.2% acumulado anual. En lo corrido de 2011, el índice de empleo permanente no mostró ninguna mejoría. De acuerdo con lo anterior, en los doce meses a septiembre el empleo permanente registró un ritmo de crecimiento del -3.4% anual. Esto significaría que en el sector de minerales no metálicos existe una preferencia importante por contratar empleados temporales y contar con menor personal permanente.

Precios y costos

Tres cuartas partes de los costos de producción de las empresas del sector están determinadas por los gastos en materias primas, mientras que la remuneración a los trabajadores abarca el 25% restante. Dentro de los insumos más importantes están el cemento, la piedra, la arcilla, la arena y otros productos minerales.

Durante todo 2010, tanto los costos como los ingresos tuvieron un comportamiento relativamente estable. Aquí cabe resaltar que el componente de ingresos creció por debajo de los costos. Por el lado de los costos, el crecimiento promedio en el año 2010 fue del 1.7% anual, con un máximo del 4.1% y un mínimo del 0.7%. Por otro lado, los ingresos presentaron contracciones en los primeros nueve meses del año, con una tasa promedio del -1.1% anual.

El año 2011 registró una tendencia creciente en sus costos. Los primeros tres meses de 2011 presentaron variaciones del 1.5% acumulado anual. Más adelante, en el mes de junio el crecimiento fue mayor, siendo éste del 4.8% acumulado anual. Finalmente, en el mes de septiembre los costos alcanzaron su punto máximo en lo corrido del año, con una expansión del 7.4% acumulado anual. El incremento en los costos se atribuye en gran parte al cemento (principal materia prima) que creció un 14.5% anual a septiembre de 2011. Asimismo, las piedras, arenas y arcillas contribuyeron a dicho incremento, ya que éstas crecieron a ritmos del 4.3% anual en ese mismo período.

Por su parte, los ingresos iniciaron el año 2011 con un incipiente crecimiento del 0.08 % acumulado anual. Seis meses después esta situación no cambió, ya que en los doce meses a junio el crecimiento fue apenas del 0.1% anual. Solamente hacia el tercer trimestre del año se empezaron a ver avances de mayor magnitud, con lo cual al corte de septiembre los ingresos crecieron un 2.3% anual.

Cabe resaltar que, desde mediados de 2009, la brecha entre los costos y los ingresos empezó a ampliarse, donde los costos superaron los ingresos, a diferencia de lo que venía ocurriendo desde 2008. De esta manera, el margen comercial de las empresas del sector ha sido negativo en los últimos años.



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

Comercio exterior

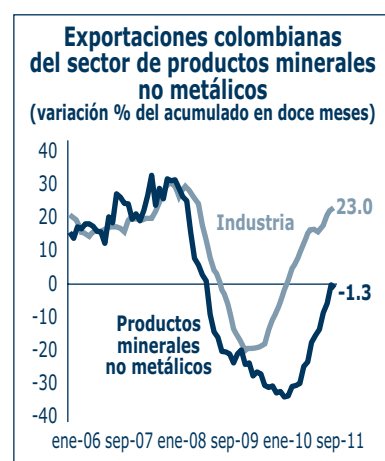
Las exportaciones de productos minerales no metálicos han experimentado un largo período con continuos crecimientos negativos desde enero de 2009 hasta septiembre de 2011. Sin embargo, cabe resaltar que desde inicios del año 2011 éstas empezaron a presentar una tendencia de recuperación.

Principales destinos de exportación del sector de productos minerales no metálicos (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2010	2011
Venezuela	21.9	22.6
Ecuador	14.6	21.0
Estados Unidos	21.1	17.4
Otros	42.4	39.0
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

El año 2010 cerró con una contracción del orden del -30% acumulado anual. Durante 2011 la variación de las exportaciones permaneció en el plano negativo. Dicho año inició con una caída del -25.0% acumulado anual y a medida que fueron pasando los meses las contracciones fueron menos negativas. En efecto, al corte de junio de 2011 las exportaciones decrecieron al -8.8% anual, y tres meses después, en septiembre, éstas cayeron apenas al -1.3% acumulado anual, evidenciando signos de recuperación. Nótese que el desempeño de la industria fue muy superior, ya que ésta presentó un crecimiento del 23.0% en el acumulado anual a septiembre.

El sector de minerales no metálicos exportó principalmente a tres países, a saber: Venezuela, Ecuador y Estados Unidos. Venezuela participó



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

con un 22.6% en el acumulado anual a septiembre. Por su parte, Ecuador tuvo un peso del 21.0% y Estados Unidos del 17.4%. Cabe destacar que este último país perdió la segunda posición que ocupaba en 2010, cuando participaba con el 21.1%.

Entre tanto, las importaciones de este sector se recuperaron en los primeros cuatro meses del año 2010, luego de registrar continuas variaciones negativas. Así, el año 2010 cerró con un crecimiento del 36.7% acumulado anual. Este comportamiento se consolidó en lo corrido de 2011, alcanzando un crecimiento del 38.8% en los doce meses a enero. De hecho, en el mes de julio las importaciones alcanzaron el mayor crecimiento del año, siendo éste del 41.3% acumulado anual.

Por origen de importación, se observó que China mantuvo el liderazgo registrado en 2010, siendo el principal proveedor de productos, con una participación del 28.0% (acumulado anual a septiembre) en 2011. Brasil, que ocupa el segundo lugar, tuvo un peso del 11.1% en ese mismo período. Finalmente, Estados Unidos, el tercer país proveedor del sector, registró una leve caída al pasar del 10.6% del total en 2010 al 8.7% en 2011.

Principales orígenes de importación del sector de productos minerales no metálicos (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2010	2011
China	31.1	28.0
Brasil	12.9	11.1
Estados Unidos	10.6	8.7
Otros	45.4	52.1
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

En cuanto a la rentabilidad del sector, en 2010 todos los indicadores se ubicaron por debajo de los observados en 2009, pero por encima de los resultados de la industria. El margen operacional pasó del 24.7% al 11.4%, mientras que el margen neto perdió 12.6 puntos porcentuales, al pasar del 21.5% al 8.9% entre 2009 y 2010. De la misma forma, la rentabilidad del activo y la del patrimonio cayeron, ubicándose en el 1.5% y el 2.0%, cuando un año atrás éstas eran del 4.1% y el 5.4%. Nótese que ello va en línea con el momento de desaceleración que atravesó el sector tanto en ventas como en producción en el año 2010.

Los indicadores de eficiencia se mantuvieron relativamente constantes entre 2009 y 2010, con una ligera caída de los ingresos operacionales como proporción del costo de ventas. Como porcentaje del total de activos, los

Indicadores financieros - Productos minerales no metálicos				
Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	24.7	11.4	7.5
	Margen de utilidad neta (%)	21.5	8.9	4.7
	Rentabilidad del activo (%)	4.1	1.5	3.9
	Rentabilidad del patrimonio (%)	5.4	2.0	6.7
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.2	0.2	0.8
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.9	1.7	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.0	0.9	1.4
	Rotación CxC (días)	25.8	30.8	60.6
	Rotación CxP (días)	41.6	36.8	55.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	-0.2	-1.0	12.1
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	24.4	21.2	41.9
	Apalancamiento financiero (%)	6.7	7.6	15.8
	Deuda neta (%)	6.6	7.6	15.5

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 150 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

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

ingresos operacionales estuvieron por debajo del promedio de la industria (0.2 veces contra 0.8 veces).

En lo que respecta a la liquidez, el capital de trabajo sobre activos mostró un decrecimiento, pasando del -0.2% en 2009 al -1.0% en 2010. Por su parte, la razón corriente del sector permaneció casi inalterada, pasando de 0.9 a 1.0 veces, por debajo de las 1.4 veces del promedio industrial.

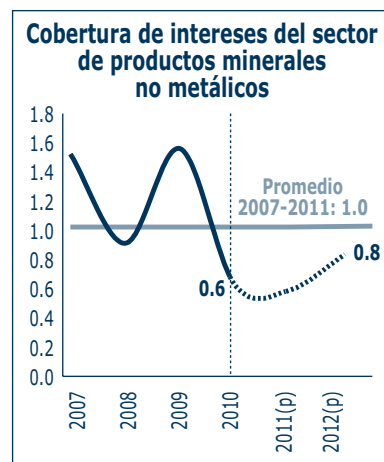
Ente tanto, el endeudamiento del sector se ubicó en niveles bajos respecto al promedio industrial. La razón de endeudamiento cayó del 24.4% al 21.2%, y se ubicó cerca de 21 puntos porcentuales por debajo del indicador industrial (41.9%). El apalancamiento financiero y la deuda neta crecieron ambos cerca de 1 punto porcentual entre 2009 y 2010, ubicándose (ambos) en el 7.6%.

Análisis de riesgo financiero

Con el fin de realizar una medición del riesgo de crédito de los diferentes sectores, Anif construye un indicador de cobertura de intereses. Este indicador consiste en el cociente entre la utilidad operacional y los intereses corrientes, y muestra cuántas veces están cubiertas las obligaciones financieras corrientes con los recursos disponibles. Cuando el indicador es superior a 1, el sector tiene los recursos suficientes para cubrir a cabalidad los costos de su endeudamiento. Si, por lo contrario,

el indicador es menor a 1, la operación de las empresas del sector no alcanza para costear el servicio de la deuda. Si los resultados del indicador son negativos, el sector tiene pérdidas operacionales y, por ende, el riesgo de crédito es alto.

En el año 2007, los ingresos del sector alcanzaban a cubrir en un 57% más el servicio de la deuda. Sin embargo, en 2008 el indicador cayó a niveles de 0.9, lo que implicó que el sector no contó con los recursos suficientes para hacerle frente al servicio de la deuda. Por otra parte, aunque en 2009 el sector logró cumplir con sus obligaciones financieras, lo cual se vio reflejado en un indicador de 1.6, en 2010 éste volvió a caer (0.6). Así, según las estimaciones de Anif, los años 2011 y 2012 no mostrarán mejores resultados, allí el indicador se espera sea de 0.6 y 0.8, respectivamente. A esto se suma que estas cifras serán inferiores al 1.0 del promedio 2007-2011.



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

Opinión de los empresarios-Sector de productos de barro, loza y porcelana; sector de vidrio y sus productos, y sector de productos minerales no metálicos

Desde marzo de 2009 la opinión positiva de los empresarios del sector respecto a su situación económica actual ha venido consolidándose de forma contundente, manteniéndose en lo corrido de 2011 a septiembre. En el mes de marzo de 2009 se produjo un promedio de tres meses del balance de respuestas de 1, y a partir de entonces la confianza de los empresarios ha sido cada vez mayor. Al cierre de ese año el balance de respuestas fue de 34. Esto significó que durante ese mes, el 47% de los encuestados respondió que su situación había mejorado, el 11% contestó que estaba empeorando, mientras que el 42% restante consideró que se encontraba igual.

Consecuentemente, a junio de 2010, de la totalidad de encuestados, el 65% consideró que su situación era positiva, quienes pensaban que era estable sumaban otro 18% y los más pesimistas fueron el 18% restante. Así, el promedio de tres meses del balance de respuestas para ese mes fue de 37.

Con el paso de los meses el optimismo fue aún mayor, de forma tal que, al finalizar el año 2010, el promedio del balance de respuestas se ubicó en 44, esto significó un aumento de los empresarios que consideraron que su situación económica se mantenía igual (43%), mientras que los que consideraron que su situación había mejorado fue del 57% y los que consideraron que había empeorado fue del 0%.

El año 2011 continuó reflejando el optimismo de los empresarios, esta vez el balance de respuestas (promedio tres meses) ascendió a 48 en el



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

primer mes del año. En dicho mes el 60% de los empresarios consideró que la situación económica actual no había sufrido modificaciones, mientras que el 40% respondía que ésta era mejor. Más adelante, en septiembre de 2011, se observó un balance de respuestas (promedio móvil de tres meses) de 52, el más alto de los últimos dos años y medio. De acuerdo con estos resultados, el sector se ubicó como el tercer con mejor percepción sobre su situación económica actual.

Entre tanto, aunque en términos generales la percepción sobre el volumen de pedidos y el nivel de existencias no fue la mejor, ésta mostró mejores resultados a medida que avanzaron los meses. Según la encuesta, desde marzo de 2008 el balance de respuestas sobre la cantidad de pedidos se ha ubicado en terreno negativo. Esto indica que la cantidad de empresarios que consideran que sus pedidos se redujeron fue mayor que la de quienes consideran que aumentaron.

A diciembre de 2010, el promedio de tres meses del balance de respuestas de los pedidos fue de -32, una mejora sustancial frente al balance de -57 dos años atrás. Más adelante, en el mes de marzo de 2011, se experimentó una importante recuperación, alcanzando un balance de respuestas (promedio móvil de tres meses) de -9. Así, en promedio durante los tres primeros meses del año, el 18% de los empresarios contestó que sus pedidos habían aumentado, mientras que el 27% mencionó que éstos habían decaído y un 55% que se mantenían. Seis meses después, en septiembre, el promedio móvil de tres meses fue de -6. Lo anterior implicó que durante ese mes el 18% de los encuestados contestó que sus pedidos habían decrecido, mientras que otro 18% consideró que éstos aumentaron, y el 59% de los empresarios respondió que sus pedidos permanecieron iguales.

En cuanto a la cantidad de existencias, éstas han venido experimentado un comportamiento descendente, en línea con el desempeño del volumen de pedidos. Debido a la reducción de estos últimos durante el período 2008-2010, las existencias permanecieron en el plano positivo.

Fue sólo a partir del cuarto trimestre del año 2010 cuando la percepción de los empresarios sobre su nivel de existencias reflejaba que éstas habían disminuido, de tal forma que el promedio de tres meses del balance de reservas se ubicó en -6 al cierre de ese año. Así, con corte al mes de marzo de 2011, el promedio móvil de tres meses se ubicó en -9. Finalmente, de acuerdo con los últimos datos disponibles a septiembre, el nivel de existencias cayó de manera más pronunciada, alcanzando un balance de -19. Esto significó que en ese mes únicamente el 6% de los empresarios contestó que sus existencias eran mayores, mientras que el 63% consideraba que se mantenían iguales y el 31% creía que disminuían.

Perspectivas

El buen desempeño del PIB de edificaciones y de sus indicadores líderes en lo corrido de 2011 resulta favorable para los sectores conexos a la construcción, y en particular para el de minerales no metálicos. La gran demanda que se ha registrado por este tipo de insumos por parte del subsector de edificaciones tiene que ver con un área licenciada creciendo al 54.8% acumulado anual al corte de octubre de 2011 y un crédito hipotecario (incluyendo titularizaciones) al 13.1% real anual al corte de noviembre. Aquí, la construcción de nuevas viviendas y el buen comportamiento de los destinos de industria, comercio y oficinas juegan un papel vital en la consolidación del sector.

De hecho, los despachos de cemento son catalogados como un indicador líder del sector constructor, y por tanto su buen desempeño da señales de cómo se encuentra la construcción del país. Los despachos de cemento registraron un crecimiento del 13.3% acumulado anual a octubre. Ello equivale a que en el último año se hayan despachado 9.944.910 toneladas de cemento gris en el país. Asimismo, la producción muestra un desempeño favorable. Según cifras del Dane, en el último año se han producido 10.626.245 toneladas de cemento, volumen que representa un crecimiento del 13% acumulado anual a octubre de 2011.

En línea con lo anterior, el consenso de las principales compañías del sector Holcim, Cemex y Argos es que la construcción en Colombia tuvo un muy buen año 2011, jalonando los volúmenes de producción a raíz de la creciente demanda de los diferentes proyectos de infraestructura que se vienen desarrollando, tanto dentro como fuera de los cascos urbanos. El sector residencial también ha mostrado una buena tendencia, en gran parte por los positivos fundamentales macroeconómicos, como son la inflación controlada y las tasas de interés bajas.

En el caso particular de Cemex, las perspectivas de crecimiento para el cierre de 2011 están fundamentadas en tres pilares: el dinamismo del mercado de vivienda, en especial de estratos medios y bajos, así como del sector de infraestructura y la reconstrucción del país, tras la ola invernal. Para los analistas de Cemex, este último hecho significa una potencialización de las ventas para adelantar las obras que el Gobierno Nacional coordina a través de Colombia Humanitaria, con los gobiernos departa-

mentales y municipales, representadas en infraestructura vial, trabajos de canalización de ríos, estabilización de suelos, entre otras.

Cemex ha señalado que el lamentable estado de la infraestructura vial de Colombia, el déficit de vivienda y las proyecciones de crecimiento poblacional del país tienen a empresas de la cadena productiva de la construcción haciendo cuentas muy optimistas sobre el desempeño del sector a corto y mediano plazo. En el mediano plazo, la compañía menciona que en los próximos dos o cuatro años la industria de cemento estará creciendo al 6%-8% anual.

En lo que respecta a Holcim Colombia S.A., el crecimiento de la compañía va de la mano con el comportamiento nacional de la producción de cemento. Sus ventas han aumentado un 12% en comparación con el año pasado, gracias a que han hecho presencia en buena parte del centro del país. Esto debido a la ubicación de la planta de cemento en Nobsa (Boyacá), aportando al crecimiento en proyectos de vivienda, infraestructura y desarrollos hoteleros.

Pese a este buen dinamismo, a nivel de precios de los insumos de la construcción, los materiales son los que presentan la mayor expansión en el último año (7.5% anual a octubre). Dentro de este grupo, el cemento gris crece a ritmos del 17.4%, el ladrillo al 14.5%, el cemento blanco lo hace al 9.4% anual y el concreto al 8.9% en el acumulado anual a octubre. Por ello, Anif considera que es vital monitorear sigilosamente este comportamiento con el fin de evitar un aumento importante en los precios de la vivienda por esta vía.

En cuanto al mercado internacional, los materiales de construcción son uno de los sectores que Proexport y el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo han escogido dentro de su estrategia de competitividad. Según cifras del Ministerio, las exportaciones de materiales de construcción alcanzaron los US\$258 millones en 2010, siendo la cerámica, arcilla y piedra (47.7% dentro del total de materiales de construcción), plástico y caucho (17.4%), cemento (8.5%), y aluminio (8.5%), los cuatro productos más vendidos al exterior. En el mismo año, Venezuela y Estados Unidos fueron los principales destinos de las exportaciones. Sin embargo, el mercado caribeño es estratégico para el sector. En efecto, el total de las exportaciones de materiales de construcción a los países del Caribe fue de casi US\$47 millones durante 2010. República Dominicana lideró la compra con casi US\$9 millones, seguido por Cuba con US\$6.2 millones y Puerto Rico con alrededor de US\$5 millones.

Por otro lado, las empresas dedicadas a la industria de los minerales no metálicos han ideado diversas estrategias con el objetivo de obtener una mayor producción. Holcim Colombia prevé que al cierre de 2011 hayan colocado en el mercado cerca de 1.5 millones de toneladas de cemento gris frente a los 1.32 millones de toneladas de 2010. Para concreto, la expectativa de cierre de año es de un millón de metros cúbicos. Esta proyección la mantiene en su plan de inversiones anual de 15 millones US\$ y que se destina, entre otros, a la reposición de equipos, camiones y logística.

Por su parte, Cemex se ha enfocado en los sectores de infraestructura y vivienda residencial como primeros objetivos. Con un aumento del 11%

en las ventas netas consolidadas a nivel mundial al primer trimestre de 2011, sus resultados ubican a esta empresa como una con los mayores niveles de producción, principalmente en operaciones en México, Europa, Centroamérica y América del Sur.

Asimismo, esta compañía está en el proceso de hacer un giro estratégico a la estructura del negocio. Se trata de atacar tres frentes: darle servicios de valor agregado a los clientes, fomentar ambientes de innovación para la creación de nuevos negocios y apoyo al desarrollo de infraestructura y vivienda. Ésta es la réplica de un ejercicio que ya han hecho en varias ciudades de México, y que consiste en que Cemex se pone a disposición de los gobiernos municipales y empresas privadas para articular proyectos de infraestructura y vivienda, desde el punto de vista técnico y financiero. Bajo esa modalidad, ya se ha logrado gestionar en el país Azteca la construcción de nueve aeropuertos, entre otras estructuras.

Finalmente, Cementos Argos se ha enfocado en el tema de despachos. Durante el año 2010, a Cementos Argos le adjudicaron contratos por 4.6 millones de metros cúbicos de concreto para ser despachados entre tres meses y cuatro años después. Esto es interesante si se tiene en cuenta que, en un año promedio, solía despachar entre 1.2 y 1.4 millones de metros cúbicos. Igualmente, la empresa le ha apostado a participar en proyectos como la construcción de vías de acceso a la hidroeléctrica Pescadero Hituango, Porce III e Hidrosogamoso.

De forma paralela, Argos comenzó su línea de producción de cementos verdes. Se trata de un producto ambientalmente sostenible, al producirse con cero emisiones de CO₂. De hecho, Argos recientemente adquirió el 9.33% de Ceratech, una compañía estadounidense que cuenta con tecnología de última generación para producir cemento con cero emisiones de CO₂. Así, esta empresa logra construir una ventaja competitiva basada en la sostenibilidad y la innovación, lo que la convierte en pionera y líder de la investigación y el desarrollo en Colombia.

Por el lado del concreto, vale la pena mencionar la inversión realizada por Concreto por \$1.2 billones para proyectos hasta el año 2014. Los proyectos con los que cuenta la empresa están altamente concentrados en infraestructura, específicamente en obras como viaductos, carreteras, túneles y puentes. La obra de mayor importancia es el Tramo 1 de la Ruta del Sol que se inició con la entrega de la licencia ambiental, y tiene una duración de tres años. Otros de los proyectos importantes son el corredor de competitividad Loboguerrero-Cisneros, y el viaducto de la 4 Sur que se adelanta en Medellín.

Dentro de sus planes de expansión internacional, se destacan las grandes alianzas que están realizando con la compañía Salfacorp de Chile, en todo lo que respecta a la industria petroquímica, generación eléctrica, grandes plantas industriales y minería. Asimismo, cuentan con una alianza con Soletanche Bachy de Francia, en todo lo que tiene que ver con túneles en suelo blando, entre otros proyectos. Adicionalmente, tiene una alianza con la firma Camargo Correa de Brasil, en todo lo que son grandes proyectos hidroeléctricos. También se están mirando

países como Guatemala y otros de la región andina, en el campo de hoteles y centros comerciales.

Por último, según la propia empresa, a pesar de una disminución en la contratación estatal en materia de infraestructura, la Constructora Concreto ha logrado números muy positivos para el cierre de 2011. Según ésta, el año 2011 podría haber cerrado con un volumen de contratos cercano a los \$600.000 millones, y unas utilidades antes de impuestos cercanas a los \$30.000 millones, lo cual representa un incremento del 10% frente al período anterior. Con respecto a 2012, la locomotora de la infraestructura está en la mira de la empresa, y desde ya pronostican un 10% de crecimiento en contratos.

En síntesis, las perspectivas respecto a la producción del sector de productos minerales no metálicos indican que ésta culminará el año 2011 con cifras sobresalientes. Luego de registrar un caída del -3.5% anual (promedio en doce meses) al cierre de 2010, se espera que en línea con la buena dinámica de 2011, la producción haya culminado con una expansión del 12% anual (promedio en doce meses). Asimismo, se espera un buen panorama para el año 2012, el cual se verá reflejado en un crecimiento del 13% anual (promedio en doce meses).

Por el lado de las ventas, la situación seguirá siendo positiva. En efecto, a septiembre de 2011, la variación en doce meses fue del 8.4% anual. En consecuencia, los cálculos indican que el año habría cerrado con un crecimiento del 12.2% anual (promedio en doce meses). Para 2012 se estima una consolidación en el ritmo de ventas con un crecimiento del 16.1% anual.

Indicador de estado

El indicador de estado es una variable construida con la finalidad de servir como una *proxy* de la salud general de los sectores. Este indicador muestra el comportamiento de las variables estudiadas, recogiendo las señales que el conjunto emite de forma separada y unificándolas en un solo valor. Para el cálculo del índice se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. Para mayor información, referirse al Anexo 1 del estudio.

La tendencia observada en el indicador de estado del sector para 2010, aunque se mantuvo en terreno negativo, mostró una dinámica creciente en los últimos meses del año, lo cual implica que la salud del mismo fue mejorando. De esta forma, al cierre de 2010, el indicador fue de -0.1. Pero, pese a que el año 2010 cerró en el plano negativo, el inicio de 2011 mostró un comportamiento más favorable. La salud del sector registró un indicador de 0.6 en marzo de 2011, y meses después se mantuvo en promedio en dicho nivel. Finalmente, al corte de septiembre, el sector mostró un fortalecimiento y logró avanzar a un indicador de 1.0. Esto indica que la salud del sector está mejorando y, de acuerdo con nuestros pronósticos, es de esperar que esta tendencia se haya mantenido al cierre de 2011.



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

Hierro y acero

- En 2011, la producción del sector presentó una tendencia decreciente. Inició el año con un crecimiento del 4.9% acumulado anual, pasó al terreno negativo en mayo (-2.3% anual) y culminó el tercer trimestre con una contracción del -6.7% anual.
- El comportamiento de las ventas durante 2011 no fue alentador, ya que desde junio se registraron contracciones, con lo que en los doce meses a septiembre la caída fue del -4.9% acumulado anual.
- El empleo del sector mostró una dinámica moderada y sin sobresaltos, lo cual se vio reflejado en un crecimiento del 1.8% acumulado anual a septiembre de 2011.
- Las exportaciones de hierro y acero cayeron un -7.2% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011, lo que lo convirtió en el tercer sector con peor desempeño en lo corrido del año.

Coyuntura · Sector de hierro y acero				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2010	Al cierre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	123.5	-6.7	4.1	-11.3
Ventas	127.8	-4.9	-14.2	2.1
Empleo	108.3	1.8	0.8	-12.9
Precios y costos 1/				
Precios al productor	160.8	6.3	-1.9	0.9
Remuneración real	131.6	7.7	0.6	0.4
Costo materia prima	248.8	7.6	0.6	5.2
Costos totales	234.5	7.6	0.6	4.9
Comercio exterior 2/				
Importaciones	2.550.2	43.5	-1.1	-21.6
Exportaciones	1.120.1	-7.2	34.6	-40.6
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	55	58	43	12
Nivel de existencias	0	13	1	15
Volúmen actual de pedidos	-9	4	-5	-43
Situación económica próximos seis meses	27	42	56	48

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden al sector de fabricación de productos metalúrgicos básicos.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

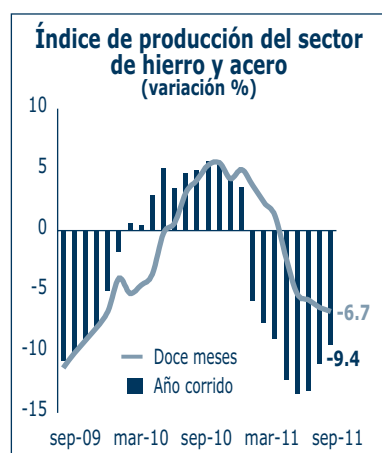
Producción, ventas y empleo

La producción de hierro y acero mostró una recuperación durante el tercer y cuarto trimestre de 2010, cerrando el año con un crecimiento del 4.3% acumulado anual. Sin embargo, durante el año 2011 no se logró mantener esta dinámica y, por el contrario, conforme fueron pasando los meses, la producción del sector fue menor. Nótese que 2011 inició con una expansión del 4.9% acumulado anual, y seis meses después la producción había perdido cerca de 10 puntos porcentuales, contrayéndose a niveles del -5.2% anual. Más adelante, en los doce meses a septiembre, la caída fue más pronunciada, llegando al -6.7% anual. Ello lo convirtió en el segundo sector con peor desempeño de la muestra industrial, después del sector de electrodomésticos.

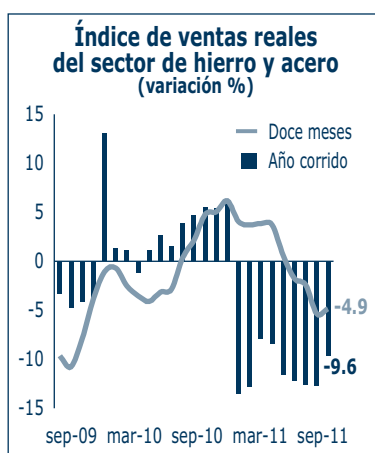
Las ventas del sector presentaron una dinámica similar a la de la producción. Mientras que las ventas se recuperaron durante el tercer y cuarto trimestre de 2010, cerrando el año con un crecimiento del 6.2% acumulado anual, el año 2011 mostró una tendencia decreciente. Así, al corte de marzo de 2011 las ventas crecieron al 3.9% acumulado anual. Tres meses después, en junio, el crecimiento de las ventas alcanzó el plano negativo (-1.7% acumulado anual). De modo que, al corte de septiembre, la contracción en ventas fue del orden del -4.9% anual.

Por su parte, en septiembre de 2010 el empleo del sector de hierro y acero pasó a terreno positivo, luego de permanecer más de tres años en el plano negativo. En efecto, en el mes de agosto de 2010 el empleo se contrajo al -0.5% anual, y al cierre del año logró crecer al 3.4% acumulado anual. Tras este comportamiento, los primeros nueve meses del año 2011 mantuvieron un crecimiento positivo que promedió el 2.8% acumulado anual. Estas cifras se explican por el desempeño tanto del empleo permanente como del temporal.

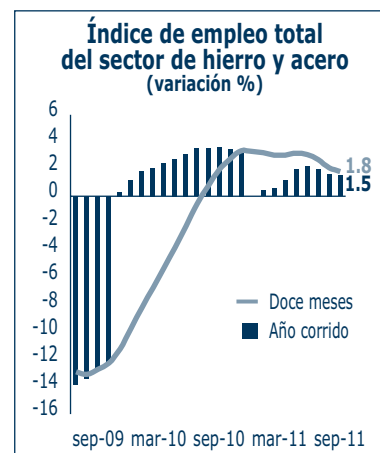
Aunque el empleo permanente continuó en el terreno negativo, su recuperación ha sido notable. Éste logró pasar del -7.5% acumulado



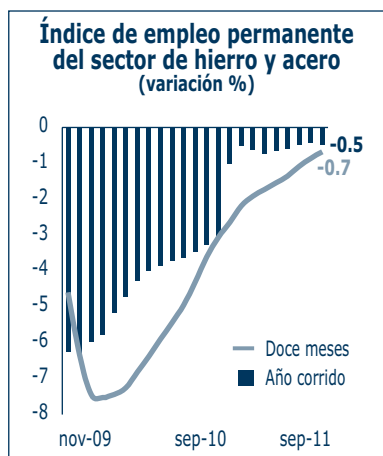
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



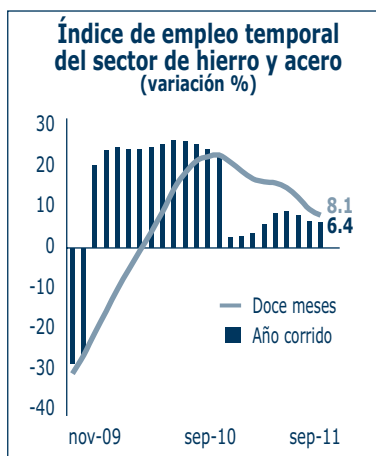
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

anual en febrero de 2010, al -2.2% acumulado anual un año después y posteriormente al -0.9% anual en septiembre de 2011. Por su parte, el empleo temporal logró ubicarse en el terreno positivo desde junio de 2010, alcanzando un crecimiento al cierre del año del 23.0% acumulado anual. No obstante, a medida que pasaron los meses en 2011, sus crecimientos fueron más moderados, registrando una tasa del 8.1% en los doce meses a septiembre.

Precios y costos

Tanto los ingresos como los costos de las empresas del sector de hierro y acero muestran una tendencia creciente desde mediados de 2010 y en lo corrido de 2011 a septiembre, a excepción del mes de mayo cuando se observó una ligera caída. El primer trimestre de 2010 fue un período en el que los ingresos y costos exhibieron contracciones promedio del -7.1% y el -3.9% anual, pero en los meses siguientes alcanzaron el terreno positivo. Cabe mencionar que en el caso de los costos este crecimiento implicó un deterioro en la estructura productiva del sector.

Dicho esto, el año 2010 cerró con unos costos creciendo al 6.6% anual, pero por debajo del 10.3% de los ingresos. Sólo durante los primeros dos meses del año 2011 los ingresos crecieron por encima de los costos. Por consiguiente, en marzo los costos crecieron a ritmos del 9.7% anual, frente al 9.3% anual de los ingresos. Esta dinámica se mantuvo durante los siguientes seis meses del año, con lo cual al corte de septiembre los costos superaron en 6.1 puntos porcentuales los ingresos (4.3% anual). Cabe señalar que el incremento en los costos tuvo que ver con un aumento tanto en la materia prima como en la remuneración.

Nótese que, dentro del total, los costos más representativos son los relacionados con materias primas, las cuales constituyen el 88%, mientras que la remuneración de los trabajadores representa el restante 12%. El



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

principal responsable de este incremento en el crecimiento de los costos ha sido el alambre laminado caliente y, en una menor proporción, el alambre laminado en frío, que presentaron aumentos en sus precios. El precio del alambre de hierro y acero laminado en caliente mostró una variación del 26.5% anual a septiembre de 2011, mientras que el del laminado en frío se encontraba creciendo al 5.6% anual a la misma fecha.

Comercio exterior

Las exportaciones de hierro y acero lograron mejorar su desempeño de forma satisfactoria durante el segundo semestre de 2010 y el primer trimestre de 2011. Luego de experimentar dos años de crecimientos negativos y alcanzar un mínimo crecimiento del -44.9% en el acumulado anual a febrero de 2009, las exportaciones comenzaron a presentar un mejor desempeño.

A partir del mes de junio de 2010, las exportaciones pasaron a terreno positivo, registrando un crecimiento del 12.8% acumulado anual, cuando un año atrás éstas se contraían a tasas del 34% anual. Así, las exportaciones lograron cerrar ese año con una expansión del 27.3% acumulado anual.

El año 2011 mantuvo esa dinámica positiva en los primeros meses, creciendo al 32.6% en los doce meses a marzo. Fue a partir del mes de abril cuando las exportaciones moderaron su crecimiento, esta vez a ritmos del 20.0% anual. Los meses siguientes no tuvieron mejores resultados. Al corte de junio las exportaciones se contrajeron al -0.3% anual, y tres meses después, en septiembre, éstas cayeron un -7.2% acumulado anual.

Este decrecimiento estuvo jalonado por una pérdida de participación en ventas hacia China, que pasó de tener un peso del 30.6% dentro del total de exportaciones en el acumulado anual a septiembre de 2010 al 28% en el mismo período de 2011. Por el contrario, las exportaciones con destino a los Países Bajos y Estados Unidos incrementaron su participación. En el caso de los Países Bajos, éstas pasaron de representar un 11.0% del total al 18.2%, mientras que Estados Unidos pasó del 13.2% en 2010 al 12.6% en 2011.

Principales destinos de exportación del sector de hierro y acero (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2010	2011
China	30.6	28.0
Países Bajos	11.0	18.2
Estados Unidos	13.2	12.6
Otros	45.2	41.3
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Por el contrario, las importaciones mostraron una tendencia de recuperación desde finales de 2010 y en 2011 ésta se consolidó. En efecto, 2010 culminó con una expansión del 30.2% acumulado anual frente al resultado de un año atrás del -39.8% anual. En los primeros nueve meses de 2011, las importaciones registraron un excelente comportamiento. El año inició con una expansión del orden del 41.1% acumulado anual, y al corte de mayo se alcanzó una cifra récord del 68.0% anual. Finalmente, en el noveno mes del año este buen ritmo cesó levemente, registrando un crecimiento del 43.5% anual. Con este último resultado, el sector de hierro y acero se ubicó como el noveno con mejor nivel de importaciones dentro de los 27 sectores industriales.

Este comportamiento en las importaciones de productos siderúrgicos se explica porque la demanda colombiana por éstos no alcanza a ser satisfecha por los productores nacionales. De esta forma, tenemos que en el acumulado anual a septiembre, México fue el principal origen de importación (24.5% del total), seguido de China (19.3%). Es importante destacar que China aumentó considerablemente su participación, ya que en el mismo período de 2010 de este país se importaba el 10.9%.

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

País	2010	2011
México	21.0	24.5
China	10.9	19.3
Brasil	12.7	11.2
Otros	55.4	45.0
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

La industria del hierro y el acero mostró durante 2010 avances importantes en todos los indicadores de rentabilidad, sin lugar a dudas generados por las mayores ventas registradas durante ese año. Mientras que en 2009 el margen operacional se encontraba en un 2.8%, en 2010 el indicador fue del 13.2%. Esta recuperación se observa también en el margen neto del sector, el cual ascendió del -0.6% al 6.9% durante el mismo período. En esta misma línea, la rentabilidad del patrimonio y la del activo se expandieron robustamente en 2010. La rentabilidad del patrimonio pasó del -0.5% en 2009 al 6.6% en 2010. Por su parte, la rentabilidad del activo pasó del -0.3% en 2009 al 3.8% en 2010. De esta forma, las cifras de rentabilidad de las empresas del sector en el año 2010 se situaron en niveles superiores a los correspondientes al promedio industrial.

Los ingresos operacionales como proporción de los costos de ventas de las 73 empresas del sector de hierro y acero fueron de 1.4 veces, y como proporción de los activos, de 0.6 veces. Lo anterior indica que hubo mínimos cambios en la eficiencia del sector.

Pese a los anteriores resultados, la rotación de cuentas por cobrar aumentó, lo mismo que la rotación de cuentas por pagar. De hecho, las cuentas por cobrar pasaron de 38.8 días en 2009 a 44.8 días en 2010, mientras que las cuentas por pagar aumentaron en mayor proporción al pasar de 36.1 días a 55.2 días entre 2009 y 2010. Adicionalmente, la proporción de los

Indicadores financieros - Hierro y acero				
Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	2.8	13.2	7.6
	Margen de utilidad neta (%)	-0.6	6.9	4.9
	Rentabilidad del activo (%)	-0.3	3.8	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	-0.5	6.6	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.5	0.6	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.4	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.7	1.3	1.4
	Rotación CxC (días)	38.8	44.8	59.4
	Rotación CxP (días)	36.1	55.2	54.9
	Capital de trabajo/Activo (%)	15.1	6.9	9.1
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	38.0	41.7	36.8
	Apalancamiento financiero (%)	16.4	19.1	13.6
	Deuda neta (%)	16.2	18.8	13.4

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 73 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

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

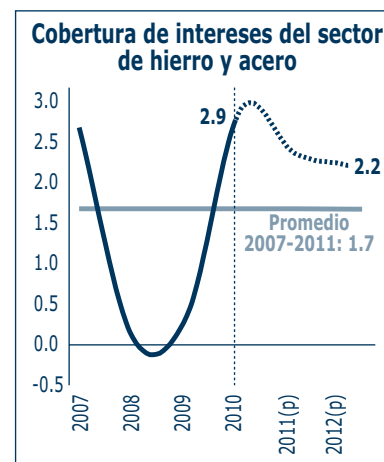
activos en los pasivos corrientes cayó, con lo que la razón corriente pasó de ser 1.7 veces en 2009 a 1.3 en 2010. Igualmente, el capital de trabajo como proporción de los activos disminuyó más de 8 puntos porcentuales, llegando al 6.9% y ubicándose por debajo del 9.1% de la industria.

Finalmente, los indicadores de endeudamiento mostraron incrementos. El apalancamiento financiero pasó del 16.4% en 2009 al 19.1% en 2010, mientras que la deuda neta creció al pasar del 16.2% al 18.8% en ese mismo período. En ambos casos, los resultados del sector se ubicaron por encima de los del promedio industrial.

Análisis de riesgo financiero

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

El indicador de cobertura del sector de hierro y acero señala que, en promedio durante el período 2007-2011, las empresas del sector han podido cubrir el 67% de sus costos de endeudamiento con sus utilidades operacionales. Durante 2007, gracias al buen momento de la construcción en el país, particularmente del subsector de obras civiles, la situación financiera de las empresas del sector era excelente. De esta forma, el indicador de estado era de 2.9. Sin embargo, conforme la demanda por hierro y acero empezó a disminuir, el comportamiento del indicador de cobertura de intereses fue decayendo. De esta forma, entre 2007-2009 el indicador se ubicó por debajo de 1, siendo 2008 el peor año, dado que sus ingresos no fueron suficientes para cubrir los costos (0.08), lo cual implicó altos riesgos crediticios para el sector. Para el año 2010 se logró una recuperación en el cubrimiento de las obligaciones financieras, llegando a ser de 2.9, de forma tal que los recursos fueron superiores a los costos, permitiendo cubrir sus obligaciones. Para el año 2011 y 2012, según los cálculos de Anif, el indicador de cobertura seguirá siendo positivo, y se ubicará en 2.4 y 2.2, respectivamente.



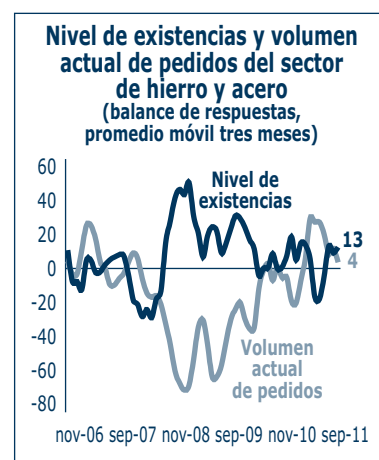
(p): proyección.
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

Opinión de los empresarios

En lo corrido de 2011, el optimismo de los empresarios del sector se consolidó. Ello se reflejó en un balance de respuestas sobre la situación económica actual (la diferencia entre los que consideraron que la situación era buena y los que creyeron que era mala) de 58 en el noveno mes



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

de 2011. Esto equivale a que un 64% de los empresarios consideró que la situación actual era buena, frente a un 9% que percibió lo contrario. Nótese que éste es el mejor resultado desde febrero de 2008, fecha en la cual el balance de respuestas fue de 68.

Durante el primer semestre de 2011, la percepción empresarial sobre el nivel de pedidos y existencias tuvo un comportamiento favorable. Luego de permanecer cerca de tres años en terreno negativo, en febrero de 2011 las ventas empezaron a recuperarse. En efecto, el promedio de tres meses del balance de respuestas del volumen de pedidos presentó un aumento, al pasar de -7 en el primer mes de 2011 a 27 en mayo del mismo año.

Sin embargo, en el tercer trimestre de 2011 se observó una desaceleración en este indicador. Así, en el mes de septiembre el balance de respuestas cayó a 4. Este último dato significó que un mayor porcentaje de empresarios contestó que sus pedidos habían disminuido frente a quienes dijeron que habían aumentado al ser comparado con las cifras de mayo de 2011.

De la mano de esta tendencia, las opiniones sobre el nivel de existencias presentaron un descenso importante durante los primeros cinco meses de 2011. El promedio de tres meses del balance de respuestas a mayo de 2011 fue de -18, lo cual implicó una desacumulación de inventarios. No obstante, a partir del mes de junio las existencias empezaron a aumentar. De esta forma, el promedio de tres meses del balance de respuestas a septiembre de 2011 fue de 13. Ello implicó que para un 25% de los empresarios encuestados sus inventarios se acrecentaron en dicho mes.

Perspectivas

La Asociación Mundial del Acero publicó sus perspectivas sobre el comportamiento del mercado del acero en el próximo año, teniendo en

cuenta que hoy en día la economía mundial se enfrenta a una creciente incertidumbre sobre cómo va a evolucionar la actual turbulencia en los mercados financieros y cómo esto afectará la economía real. Su previsión para el año 2012, con datos a octubre de 2011, supone que el crecimiento en la demanda de acero variará ampliamente según las regiones.

En América Central y del Sur se prevé que el uso aparente de acero (la cantidad de acero que se utiliza en un determinado periodo de tiempo) haya crecido un 4.7% al cierre de 2011, para llegar a un máximo histórico de 47.8 millones de toneladas métricas. En 2012, se espera que el uso aparente de acero de la región crezca un 9.8%, equivalente a unos 52.4 millones de toneladas métricas. En línea con lo anterior, las economías en desarrollo continuarán impulsando el crecimiento mundial, mientras que la recuperación de la demanda de acero en el mundo desarrollado será lenta. De acuerdo con ello, la demanda mundial de acero crecerá más del 5.4% en 2012.

Según Naciones Unidas, cada año, entre 2000 y 2020, alrededor de 25 a 30 millones de personas migrarán del campo a la ciudad en India y China. Este constituye un factor determinante en el aceleramiento de la demanda de acero. El foco de crecimiento se ha trasladado desde las economías avanzadas hacia Asia (China e India) y otros países en desarrollo.

Teniendo en cuenta este panorama mundial, veamos cómo ha ido evolucionando el mercado de hierro y acero en Colombia. La actividad edificadora, alta demandante de estos materiales, ha seguido expandiéndose a ritmos satisfactorios cercanos al 14% anual en lo corrido de 2011 a septiembre. Esto es consistente con sus indicadores de "alerta anticipada" expandiéndose dinámicamente: metraje de licencias aprobadas (+58.3% anual) y crédito hipotecario (+13% real anual).

Para quienes trabajan en el sector constructor, el acero es uno de los productos de mayor aplicación. De la mano del cemento, el acero es un protagonista de los insumos con mayor demanda y, a su vez, de alta exigencia en el sector de la cimentación. Frente a ello cabe mencionar que, a nivel mundial, la demanda de acero se divide en un 42% en el sector de la construcción, un 29% en la fabricación de bienes de capital y un 29% en la construcción de bienes durables. Por ello, cualquier fluctuación en sus precios tiene implicaciones importantes en la dinámica de la construcción.

A nivel de precios de los insumos de la construcción, los materiales son el grupo que más creció en lo corrido de 2011 (7.5% anual a octubre). Dentro de éste, el hierro y el acero se expandieron al 28.9% anual a octubre, siendo los de mayor crecimiento. Por ello, es vital monitorear sigilosamente este comportamiento con el fin de evitar un aumento importante en los precios de la vivienda por esta vía. Asimismo, este incremento de precios puede estar reduciendo la demanda por estos productos, afectando aún más las ventas industriales.

Por otro lado, es importante mencionar que en la actualidad la mayoría de empresas tiene la posibilidad de reciclaje del acero. Este proceso

consiste en captar la chatarra, reutilizando el acero que contamina y disminuyendo el consumo de energía, pero sosteniendo las cualidades técnicas del que se produce a partir de minerales. Para ello, las grandes empresas acereras se han convertido en sucursales del reutilizamiento de desechos que puedan favorecer no sólo la limpieza del medio ambiente, sino también su capacidad para generar nuevas fuentes de producción.

Según Diaco, el acero (en su caso 100% reciclado) contribuye a mejorar las prácticas e impactos medio ambientales de los proyectos de construcción y de esta manera se constituye como un material relativamente económico dadas sus ventajas de desempeño, disponibilidad y sostenibilidad ambiental. Y es que con 'filosofía' del cuidado del medio ambiente, cada vez se es más exigente en el mercado de insumos. En este caso, el metal no se queda atrás, pues ante la alta oferta de acero, varias empresas han destinado su producción a la entrega de materiales de alta calidad con el compromiso de fomentar el uso de elementos reutilizables.

Ahora, recientemente también se han dado espacios para concretar negocios en el sector y para la llegada de jugadores internacionales. Por ejemplo, la Cámara Fedemetal, junto con empresarios de los sectores siderúrgico, metalmecánico y ferretero, se congregaron del 21 al 23 de septiembre de 2011 para realizar la 7ª Expometálica. Allí se ofreció el mejor espacio para realizar negocios, conocer las nuevas empresas del sector y aquellas que con gran tiempo en el mundo del acero y sus derivados han acrecentado su experiencia. Durante la feria se contó con la participación de empresas de Asturias, junto con Asturex y la Fundación Metal Asturias. Según reportó la Andi, éstas vinieron con el ánimo de buscar negocios entre los empresarios colombianos, además de compartir sus conocimientos en el sector.

Asimismo, cabe destacar que el grupo CAP de Chile manifestó su interés por ingresar al mercado colombiano de procesamiento de acero, para darle mayor valor a la producción del metal. Este interés va en línea con el desarrollo en países como Brasil y Argentina.

En temas de comercio internacional, es importante mencionar que en los once acuerdos entre Colombia y Venezuela, en materia comercial, petrolera, agrícola, alimenticia, energética y cultural, el sector metalmecánico también hace parte. En lo relacionado con el sector metalmecánico, se prevé la instalación de una planta entre la estatal Corporación de Industrias Intermedias de Venezuela (Corpivensa) y la firma colombiana Forsa, para la elaboración de formaletas en aluminio y acero y andamios industriales.

Pero, según la Andi, en temas de comercio internacional también hay riesgos y debilidades para el sector, especialmente dados los TLCs firmados recientemente. En primer lugar, se trata de un sector donde los niveles de calidad no están unificados, tienen una alta dependencia de la materia prima importada y es altamente sensible a cambios en los precios. En segundo lugar, según los industriales este sector tiene dificultad

de acceso al crédito, fletes internos costosos y depende de los sectores de la construcción y agrario.

No obstante, el sector también tiene oportunidades frente a los tratados de libre comercio. Entre las más destacadas están: i) incluir la cadena en un esquema de integración horizontal; ii) fortalecer el abastecimiento del mercado nacional y el acceso a nuevos nichos de mercado a nivel internacional; iii) incrementar el acceso al mercado de Estados Unidos debido a la reducción de aranceles; y iv) desarrollar la totalidad de los procesos bajo tecnología limpia.

Por último, es importante destacar que el sector de hierro y acero se ha visto afectado por la competencia desleal proveniente de los productos de China. Así lo confirmó un estudio elaborado por la Andi y el Instituto Latinoamericano del Hierro y el Acero, Ilafa, donde se destacó que existen graves amenazas para la industria metalmeccánica de América Latina por cuenta de la competencia desleal que existe.

La Cámara Fedemetal de la Andi afirmó que aunque la región tiene grandes oportunidades para desarrollar la industria del acero, el alto volumen de importaciones provenientes de China ha llevado al cierre a varias empresas nacionales, lo cual podría acarrear pérdidas del 25% de los 75.000 empleos directos que la cadena genera actualmente en el país.

Con base en este panorama y según el bajo desempeño de los indicadores líderes del sector, los cálculos realizados por Anif indican que la producción del sector de hierro y acero habría cerrado en el plano negativo en 2011. Se estima que en el año como un todo habría decrecido un -6.5% promedio anual, cifra inferior en 10.8 puntos porcentuales respecto al crecimiento observado en 2010. De allí que 2012 será un año durante el cual el sector deberá esforzarse y sacar el mayor provecho de todas las oportunidades. Con esto en mente, Anif estima un crecimiento del 5.1% anual para 2012.

De acuerdo con la dinámica de la demanda y con el comportamiento interno del sector, las perspectivas indican que al final de 2011 las ventas de este sector no lograron sobreponerse a la fuerte competencia proveniente de China. Así, estimamos un crecimiento del -8.0% anual para el año 2011, inferior en 14.2 puntos porcentuales al observado un año atrás. Para el año 2012 se espera que la situación mejore, con lo que se proyecta un crecimiento del -2.2% anual (promedio en doce meses).

Indicador de estado

El indicador de estado es una variable construida con la finalidad de servir como una *proxy* de la salud general de los sectores. Este indicador recoge el comportamiento de las variables estudiadas, tomando



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

las señales que el conjunto emite de forma separada y unificándolas en un solo valor. Para el cálculo del índice se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. Para mayor información, referirse al Anexo 1 del estudio.

Desde el año 2007 la tendencia del indicador de estado mostró un comportamiento decreciente que se mantuvo durante el período 2008-2010 y gran parte de 2011. De esta forma, el indicador alcanzó su mínimo valor en junio de 2009 (-2.8). Tras esto, el indicador mostró algunas señales de mejoría. Sin embargo, en los años siguientes el indicador permaneció en terreno negativo, cerrando el año 2010 en -1.4. El año 2011 no mostró novedades respecto a ese comportamiento, ya que el sector continuó exhibiendo una mala salud con indicadores entre -0.2 y -1.9 en su peor momento. El debilitamiento de este indicador es el resultado de la moderación en el nivel de exportaciones, ventas y producción, y el incremento en los costos que se presentó en gran parte de 2011.

Maquinaria y equipo

- En lo acumulado de 2011, la producción de este sector registró un crecimiento del 8%, completando casi dos años de incrementos continuos en la producción.
- Aunque las ventas presentan algo de desaceleración, en lo corrido de 2011 acumularon un crecimiento cercano al 6.7% anual.
- Colombia tiene una balanza comercial fuertemente negativa en el sector de maquinaria y equipo, importando hasta un 94% más de lo que exporta en productos de este ramo.
- En general, la situación financiera de las empresas del sector de maquinaria y equipo se deterioró entre 2009 y 2010, viendo reducciones en sus márgenes de utilidad neta hasta del 4.9%.

Coyuntura · Sector de maquinaria y equipo				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Maquinaria de uso general				
Producción	184.1	18.3	13.0	3.2
Ventas	186.6	14.8	10.7	2.7
Empleo	92.5	5.5	4.9	-2.5
Maquinaria de uso especial				
Producción	135.2	-1.8	-14.0	-11.7
Ventas	136.6	-1.2	-11.6	-12.8
Empleo	107.7	3.7	-9.7	-8.7
Precios y costos 1/				
Precios al productor				
Maquinaria de uso general	91.9	-1.8	-2.7	10.0
Maquinaria de uso especial	95.9	-1.3	-4.1	12.0
Remuneración real				
Maquinaria de uso general	112.6	4.6	-3.0	0.3
Maquinaria de uso especial	106.8	10.5	-2.1	1.2
Comercio exterior 2/				
Importaciones	7.583.3	32.2	5.7	-8.5
Exportaciones	345.5	0.0	-42.0	33.4
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	57	61	23	10
Nivel de existencias	-10	3	21	15
Volumen actual de pedidos	-8	-7	-47	-52
Situación económica próximos seis meses	0	13	13	22

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

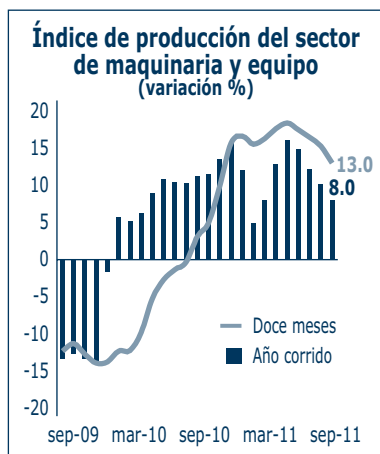
El sector de maquinaria y equipo ha sentido el impulso de la recuperación económica en el país a lo largo de 2010 y hasta septiembre de 2011. Los últimos datos muestran que la producción aumentó en un 13% en su variación en doce meses a la altura de septiembre de 2011. Así, la producción de maquinaria y equipo de uso general logró un aumento acumulado del 8% al tercer trimestre de 2011.

El sector de maquinaria y equipo incluye productos tales como motores de combustión interna, turbinas de vapor, motores y máquinas hidráulicas, equipo industrial y mecánico, balanzas, filtros, entre otros. En su mayoría, estos bienes intermedios son utilizados en la producción de otros bienes y servicios, por lo que su demanda depende claramente del desempeño general de la economía que mostró una evolución positiva durante 2011.

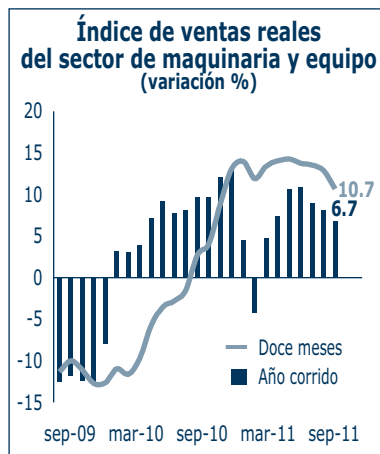
Para el año 2010, la producción de este sector representó un 2.1% del total de la industria manufacturera. El principal centro manufacturero de maquinaria y equipo es Bogotá, que concentra alrededor del 37.3% de la producción de esta industria. Otras plazas de importancia son Antioquia, que concentra el 24.4% de la producción, y Cundinamarca con el 15.8%.

Las ventas también responden a un panorama optimista, mostrando un crecimiento del 10.7% anual (en la lectura a doce meses), y presentan un crecimiento acumulado en lo corrido de 2011 del 6.7%. Las ventas vienen siendo positivas desde febrero de 2010, exceptuando febrero de 2011, cuando hubo una contracción del -4%.

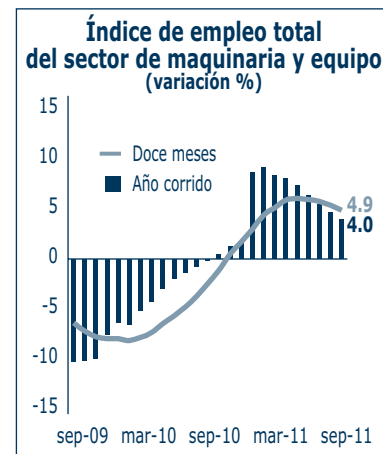
El empleo muestra un patrón similar, con crecimientos acumulados en doce meses superiores al 4% desde enero de 2011. No obstante, se



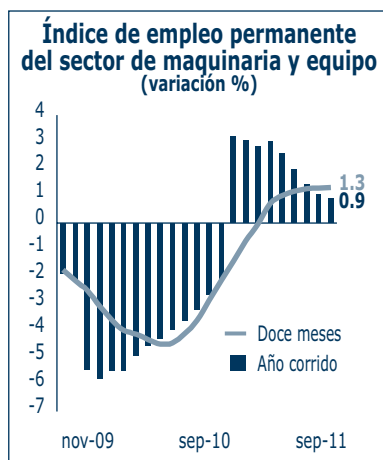
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



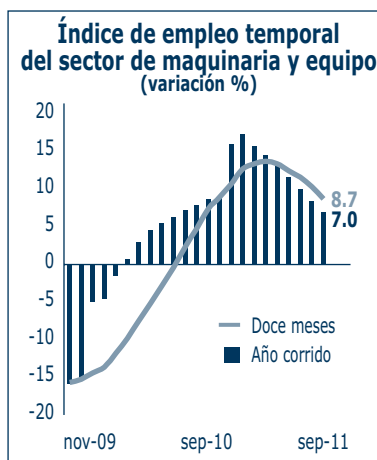
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

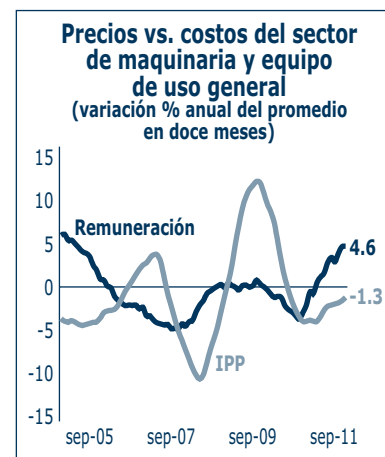
observa una tendencia de desaceleración, donde esta variable creció al 4% en septiembre de 2011. Esto sugiere que los recortes de personal de trabajo de 2009 aún no se han recuperado del todo.

Al analizar el tipo de empleo, los empresarios de este sector han creado puestos de trabajo temporales y permanentes. De hecho, el grueso de los nuevos empleos se ha dado a través de contratos de tipo temporal, pues entre septiembre de 2010 y septiembre de 2011 crecieron un 8.7%. Por otro lado, si bien las contrataciones permanentes aumentaron en lo corrido del año 2011 a un 0.9%, este tipo de empleos creció un 1.3% anual (en el acumulado de doce meses) en la lectura de septiembre.

Precios y costos

Para dimensionar la evolución de los ingresos y los costos de producción en el sector de maquinaria y equipo, Anif utiliza unas variables que permiten aproximar el desempeño operacional de la industria. Así, se emplea la variación anual del promedio en doce meses del índice de remuneración como un acercamiento a los cambios en los costos de producción. De otra parte, las variaciones del Índice de Precios del Productor (IPP) se aprovechan como una aproximación de los ingresos percibidos por el sector, al ser un indicador de los precios de venta industriales.

Los costos laborales de este sector han venido aumentando desde agosto de 2010, cuando el indicador mostró decrecimientos del -3.8% y, a la altura de septiembre de 2011, alcanzaron un crecimiento del 4.6%. El incremento en los costos laborales del sector contribuye también a su desaceleración, debido a que los empresarios perciben mayores costos operativos.



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

Adicionalmente, el ritmo de reducción de los ingresos ha sido persistente, aunque éstos vieron grandes crecimientos (mucho mayores a los de los costos laborales) entre diciembre de 2008 y abril de 2010. Según los datos más recientes a septiembre de 2011, el IPP de maquinaria y equipo se redujo un -1.3%, un nivel negativo que se observa desde mayo de 2011. Ello sugiere que es posible que los empresarios de maquinaria no tengan fundamentos financieros completamente sólidos a futuro.

Comercio exterior

Colombia tiene una balanza comercial negativa en el sector de maquinaria y equipo, importando hasta un 94% más de lo que exporta en productos de este ramo. A diferencia del resto de la industria, las exportaciones de este sector no mostraron ningún crecimiento para septiembre de 2011, llegando a US\$345 millones.

Al examinar cuáles son los principales destinos de las exportaciones de maquinaria y equipo, se observa que el grueso de ellas va hacia Ecuador (22.2%). Aunque es una alta concentración en un solo destino, ha habido un desprendimiento del mercado venezolano cuyas importaciones de maquinaria colombiana se han reducido significativamente. Otros destinos destacados son Estados Unidos, al cual se le vende el



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

País	2010	2011
Ecuador	19.3	22.2
Estados Unidos	13.3	17.4
Venezuela	21.2	14.3
Otros	46.1	46.1
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

17.4% de las exportaciones, y la propia Venezuela que se ubica detrás, con un 14.3% del total exportado después de haber percibido en 2010 el 21.2% de las exportaciones colombianas de maquinaria. Cabe resaltar que a pesar de haber visto un deterioro del 14.4% en ventas en el extranjero, los productos con mayor participación en las exportaciones totales de este sector son refrigeradores, congeladores y demás material, máquinas y aparatos para producción de frío, con una cuota del mercado del 26.5%.

Por otro lado, las importaciones de maquinaria y equipo han tenido un comportamiento similar a las importaciones de la industria. A la altura de

septiembre de 2011, las importaciones en doce meses sumaban US\$5.699 millones, un incremento del 32.2% en comparación con el año anterior. Esta cifra es levemente inferior a la de la industria total, cuya tasa de crecimiento alcanzó un 34.3% en el mismo período.

El principal origen de las importaciones es Estados Unidos, cuyos productos significaron el 35.1% de las importaciones de Colombia en este sector. En este sentido, la aprobación del Tratado de Libre Comercio con ese país iría en beneficio de los importadores de esta industria. Adicionalmente, China representa un origen clave para las importaciones, llevándose el 19.5% del total. En tercer lugar está Alemania, que alcanzó el 6.4% del total. Los principales productos importados fueron computadores (18% del total de la industria), retroexcavadoras (9.8%) y vehículos automóviles para transporte de mercancías (5.9%).



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

País	2010	2011
Estados Unidos	36.9	35.1
China	19.7	19.5
Alemania	6.1	6.4
Otros	37.2	38.9
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

En general, la situación financiera de las empresas del sector de maquinaria y equipo empeoró entre 2009 y 2010. El margen operacional pasó del 10% al 8.4%, lo cual implica una potencial reducción en los retornos de los accionistas. Se observa un decrecimiento en las utilidades netas de la industria de 1.1pps, llegando a un 4.9%. Esto, sumado al deterioro del ROA y del ROE (ubicados en un 5.1% y un 9.9% respectivamente en 2010), pone de relieve un panorama financiero difícil para las empresas de este sector durante 2011.

Las firmas de esta industria han optimizado sus pagos a proveedores. Los días de proveedores pasaron de 50 a 48.2, lo cual significa que han cambiado sus perspectivas sectoriales y han logrado mejores condiciones de financiamiento. Por otro lado, la rotación de las cuentas por cobrar pasó de 56.6 días a 64.2, lo que deja a este sector en un nivel comparable con el del resto de la industria (60). Teniendo en cuenta que los fundamentos financieros de la industria de maquinaria y equipo exhiben algún deterioro, este sector muestra un aumento en sus razones de endeudamiento, lo cual da señales de las dificultades

Indicadores financieros - Maquinaria y equipo				
Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	10.0	8.4	7.8
	Margen de utilidad neta (%)	6.0	4.9	5.0
	Rentabilidad del activo (%)	6.3	5.1	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	11.5	9.9	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.0	1.0	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.4	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.8	1.6	1.4
	Rotación CxC (días)	56.6	64.2	58.8
	Rotación CxP (días)	50.0	48.2	54.9
	Capital de trabajo/Activo (%)	29.3	26.1	8.9
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	45.4	48.9	37.0
	Apalancamiento financiero (%)	12.5	13.0	13.9
	Deuda neta (%)	12.3	12.8	13.7

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 104 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

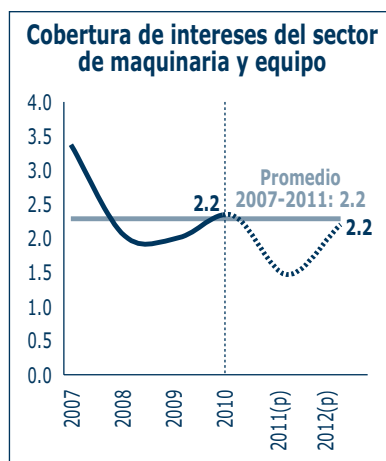
Fuente: cálculos Anif con base en la Superintendencia de Sociedades.

de este sector a pesar de los logros en producción y ventas de 2010. Para 2010 se observó una razón de endeudamiento del 48.9%, una razón de apalancamiento financiero del 13% y una proporción de deuda neta del 12.8%

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses. De esta manera, se puede aproximar la capacidad que un sector en particular tiene para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es igual o mayor a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, el sector tiene mayor capacidad de pago y mejores posibilidades de gestionar sus pasivos.

El promedio del indicador para el sector de maquinaria y equipo entre 2007 y 2010 fue de 2.4. Este valor del indicador aproxima la capacidad que sería suficiente para honrar las obligaciones financieras de las firmas de la industria. El pronóstico de este indicador para 2011 es de 2.34, ligeramente por debajo del nivel promedio de los últimos años. Este indicador es alentador y muestra cómo en el período de recuperación 2010-2011 la industria manejó de manera responsable sus cuentas. El fundamento



(p): proyección.

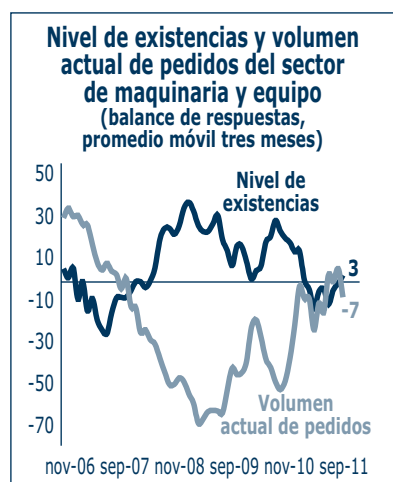
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

para este cálculo es el comportamiento del IPP de maquinaria y equipo, aunque su confirmación depende crucialmente de la ingeniería financiera que logren las firmas para obtener un flujo de caja positivo dado el desempeño de las ventas y la producción en 2010.

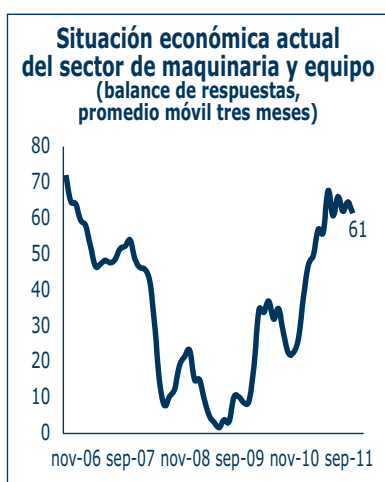
Opinión de los empresarios

Al igual que en el total de la industria, los empresarios de maquinaria y equipo reportan un denodado optimismo frente a la situación económica actual, aunque su masa crítica ha disminuido durante los últimos meses. Según la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, el balance de respuestas positivas ascendió a 61 en septiembre de 2011, por encima del 23 alcanzado apenas un año atrás. Esta opinión es consistente con la industria total, cuyo balance llegó a 47.

No obstante, la materialización de este optimismo todavía está por verse. Según los mismos resultados, el balance de respuestas sobre aumentos en el nivel de pedidos todavía es muy negativo, cerrando septiembre en -7, aunque superior a su mínimo de -67 de marzo de 2009. Respecto al incremento en el nivel de existencias, el balance terminó septiembre en 3, mostrando un aumento respecto a lo observado en el resto de 2011. Este valor estaría acorde con la desaceleración observada en la producción y ventas de la industria y con las dificultades financieras que enfrenta el sector.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Perspectivas

Aunque se espera que el año 2011 haya cerrado con buen dinamismo a nivel industrial, el desempeño de este sector habría sido más lento. Al

cierre de 2011 se habría registrado un crecimiento del 13% en la producción industrial del sector en el acumulado en doce meses, pero se observa un crecimiento desacelerado en la contabilización del acumulado en lo corrido del año (8% a septiembre). Este resultado es acorde con el panorama de desaceleración mencionado, una disminución del crecimiento de la demanda interna, la velocidad de la recuperación de los sectores que utilizan maquinaria, y el creciente volumen de maquinaria importada al país. Para 2012 se proyecta un crecimiento del 7% anual.

Las ventas muestran la evolución en el ambiente económico que disfrutaron los empresarios de maquinaria y equipo en 2010, año en el que se observó un crecimiento acumulado anual del 10.7%. Según las proyecciones, al cierre de 2011 el crecimiento del promedio en doce meses habría sido del 7.5%. En ello tiene un papel importante: i) la demanda interna; ii) el esperado avance de las obras públicas que necesitan maquinaria en el país a causa del impacto de la ola invernal; y iii) la ampliación en infraestructura prevista en el país de cara a los tratados de libre comercio concretados. Para 2012 se proyecta un crecimiento del 12.4% anual.



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

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida con el fin de servir como *proxy* de la salud general de los sectores, que resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El indicador de estado llegó a terreno positivo a comienzos de 2011, después de obtener registros negativos desde 2008. Esto muestra el tenor del estrés económico de esta industria. A septiembre de 2011 el indicador logró situarse en 0.3, superior al -1.1 alcanzado en enero de 2011. Es posible que, dado el fortalecimiento esperado de la demanda interna, el índice continúe logrando registros positivos en 2012.

Aparatos y suministros eléctricos

- La producción del sector de aparatos y suministros eléctricos se incrementó durante 2011, pues a septiembre creció en un 6.1% en el acumulado en doce meses.
- Las ventas se mantienen en el plano positivo. No obstante, desde mayo muestran signos de desaceleración. A septiembre crecieron en un 6.2% en el acumulado en doce meses.
- Los ingresos de los empresarios del sector retomaron una senda positiva, creciendo al 2.1% anual en septiembre de 2011. Los costos, por su parte, crecieron en un 12.6% anual a septiembre.
- En 2011 las exportaciones se mantuvieron en el plano negativo, aunque mostraron signos de reactivación importantes. A septiembre cayeron en un -2.4% en el acumulado anual. Por su parte, las importaciones han mantenido un crecimiento más dinámico con un incremento del 37.6% acumulado anual a septiembre.

Coyuntura · Sector de aparatos y suministros eléctricos				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	191.9	6.1	4.0	-7.0
Ventas	178.7	6.2	2.6	-5.1
Empleo	139.3	3.9	3.1	-3.9
Precios y costos 1/				
Precios al productor	148.0	-1.5	-3.4	7.6
Remuneración real	95.3	-13.0	-8.0	-2.6
Costo materia prima	174.4	23.3	1.2	-13.1
Costos totales	160.5	18.2	-0.2	-11.6
Comercio exterior 2/				
Importaciones	1.554.4	37.6	1.3	-9.2
Exportaciones	292.1	-2.4	-35.2	-0.9
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	54	46	32	19
Nivel de existencias	-11	-4	18	31
Volumen actual de pedidos	-31	-24	-33	-56
Situación económica próximos seis meses	15	40	37	33

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

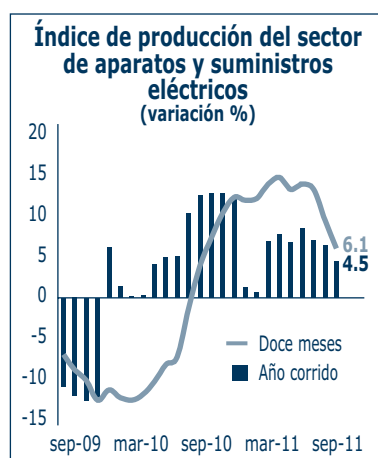
Producción, ventas y empleo

El sector de aparatos y suministros eléctricos es vertical a los diferentes procesos industriales, ya que en este sector confluyen todas las actividades relacionadas con la distribución de electricidad y la iluminación. El sector a su vez está conformado por cinco subsectores: i) fabricación de motores, generadores y transformadores; ii) fabricación de aparatos de distribución y control de energía eléctrica; iii) fabricación de hilos y cables aislados; iv) fabricación de acumuladores y de pilas eléctricas, y v) fabricación de lámparas eléctricas y equipos de iluminación.

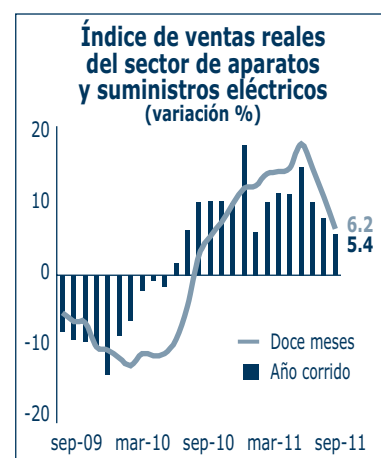
Luego de que se registraran crecimientos negativos en la producción del sector desde julio del año 2009, en septiembre de 2010 la producción retomó una senda de crecimiento positiva con un incremento del 4% en el acumulado en doce meses. En ese año la producción continuó acelerándose, llegando a crecer a un 14.8% en el acumulado en doce meses a diciembre. Entrando a 2011 esta dinámica continuó, aunque en el tercer trimestre del año el crecimiento fue más moderado. En septiembre de 2011, la producción creció al 6.1% en el acumulado en doce meses.

Las ventas han seguido una tendencia similar a la de la producción. En septiembre de 2010 las ventas crecieron al 2.6% en el acumulado en doce meses y continuaron con una tendencia positiva hasta enero de 2011 cuando crecieron al 11.6% en el acumulado en doce meses. En lo corrido de 2011 a septiembre, dicho crecimiento fue desacelerándose hasta llegar al 6.2% en el acumulado en doce meses.

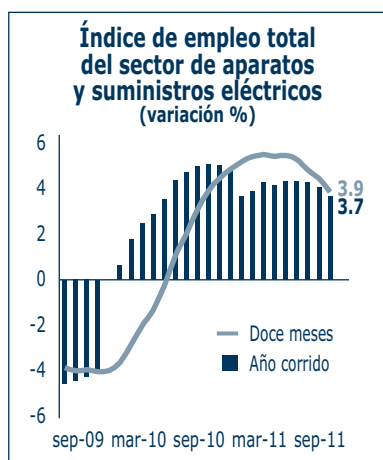
El buen momento que ha vivido el sector de aparatos y suministros eléctricos en los últimos dos años se ha reflejado en un incremento significativo en el índice de empleo. En el año 2010 pasó de contraerse en un -4% en enero a incrementarse en un 4.9% en diciembre, en el acumulado



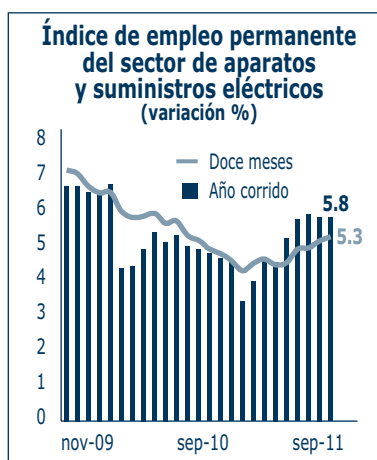
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



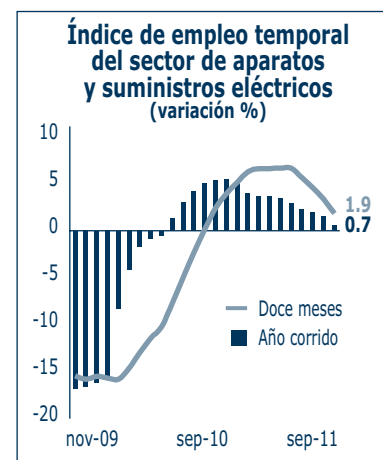
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

en doce meses. En lo corrido de 2011 a septiembre, el empleo mantuvo variaciones cercanas al 5%, a excepción de septiembre cuando creció sólo al 3.9% en el acumulado en doce meses. Este comportamiento es consistente con la moderación observada en las tasas de crecimiento de la producción y las ventas durante el tercer trimestre del año.

El crecimiento en el empleo ha sido impulsado, principalmente, por el empleo permanente que a septiembre de 2011 creció al 5.3% en el acumulado en doce meses. Entre tanto, el empleo temporal, a pesar de mantenerse en el plano positivo en lo corrido de 2011 a septiembre, se fue desacelerando significativamente y registró a septiembre un crecimiento de sólo un 1.9% en el acumulado en doce meses.

Precios y costos

El margen de rentabilidad de los empresarios del sector de aparatos y suministros eléctricos se mantiene en el plano negativo desde febrero del año 2010. Por un lado, los costos han venido creciendo rápidamente, en particular, en diciembre de 2010 alcanzaron un crecimiento récord del 26.6% anual. Por el contrario, los ingresos han perdido dinamismo y continuaron en el plano negativo en la mayor parte del año 2011.

Durante 2011, los costos para los productores del sector mantuvieron una tendencia a la baja. En enero crecieron en un 22.3% anual, mientras que en septiembre lo hicieron únicamente en un 12.7% anual. Este incremento obedece, principalmente, al gasto en materias primas que representa el 82.4% de los costos del sector. Dicho costo experimentó, en lo corrido del año a septiembre, variaciones entre un 31.9% y un 17.2% anual. Por el contrario, el costo de remuneración, que aporta el 17.6% de los costos totales, se ha mantenido en el plano negativo, contrayéndose en septiembre de 2011 en un -16.5% anual.

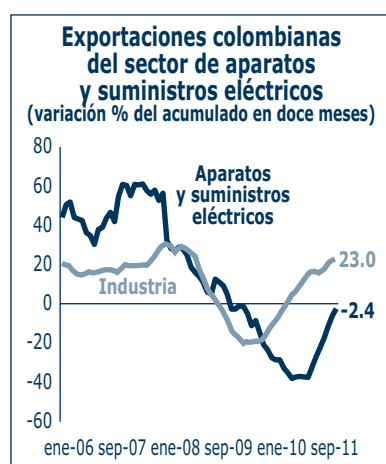


Fuente: cálculos Anif con base en Dane y Banco de la República.

Por su parte, el crecimiento de los ingresos parece haberse estancado desde octubre de 2009, dado que en los últimos dos años éstos han descendido a tasas cercanas a un -2.8% anual. No obstante, en septiembre del año 2011 la variación de los ingresos regresó al plano positivo con un incremento del 1.1% anual.

Comercio exterior

Durante el año 2011 las exportaciones de aparatos y suministros eléctricos revirtieron la tendencia decreciente que se veía desde el segundo trimestre de 2008. Durante 2011, las ventas al exterior pasaron de contraerse en un -37.2% en enero a un -2.4% en septiembre en el acumulado en doce meses. Así, el mejor panorama en la producción y en las ventas del sector, que se observó en lo corrido del año 2011, contribuyó al mejor desempeño de las exportaciones en comparación con 2010, pese a que éstas continúan en el plano negativo y por debajo del promedio de la industria.

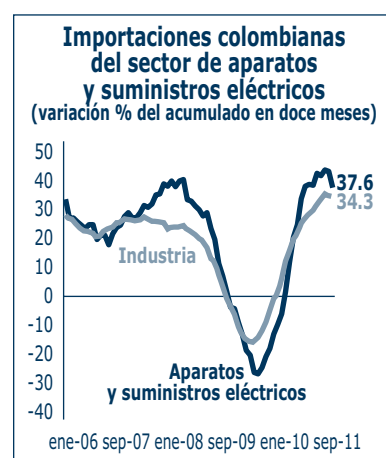


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales destinos de exportación del sector de aparatos y suministros eléctricos
(% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2010	2011
Perú	15.9	19.1
Ecuador	17.2	18.4
Venezuela	21.5	13.1
Otros	45.3	49.4
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Venezuela, que en 2009 era el principal destino exportador con una participación del 36.2%, hoy sólo representa el 13.1% de las exportaciones del sector. Esto obedece a que en 2011 se dio una reducción del 40.3% en la exportaciones a ese país. Entre tanto, las exportaciones hacia países como Perú y Ecuador se incrementaron durante 2011, lo que llevó a que estos países se convirtieran en los principales destinos exportadores, un 19% y un 18% del total, respectivamente. Cabe resaltar que en este año las exportaciones a Estados Unidos se duplicaron, con lo cual la participación de ese país en el total de las exportaciones pasó del 4% en 2010 al 8% en 2011.

Por su parte, las importaciones han venido incrementándose significativamente durante el último año, incluso por encima del promedio de la industria. El crecimiento acumulado en doce meses fue de un 1.3% a septiembre del año 2010, mientras que para el mismo mes del año 2011 fue de un 37.6%. Esta dinámica estuvo impulsada por la apreciación cambiaria del 6% anual que se observó de enero a septiembre de 2011.

Principales orígenes de importación del sector de aparatos y suministros eléctricos (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2010	2011
Estados Unidos	28.4	25.8
China	24.5	22.9
Alemania	5.2	10.4
Otros	41.9	40.8
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

El 59.2% de las importaciones viene de Estados Unidos, China y Alemania. En particular, la participación de Alemania pasó del 5.2% en 2010 al 10.4% en 2011, lo cual obedece a que el valor de las importaciones desde ese país casi se triplicó en el último año.

Situación financiera

La mayoría de los indicadores de rentabilidad mostraron un mejor desempeño en 2010, en comparación con 2009. Si bien el margen operacional cayó del 7.7% en 2009 al 6.1% en 2010, el margen de utilidad neta se incrementó en 1.2 puntos porcentuales, lo cual se debe a un

Indicadores financieros - Aparatos y suministros eléctricos				
Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	7.7	6.1	7.8
	Margen de utilidad neta (%)	3.5	4.7	5.0
	Rentabilidad del activo (%)	3.8	5.1	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	8.2	10.7	5.2
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.1	1.1	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.4	1.4
	Rotación CxC (días)	74.9	78.6	58.2
	Rotación CxP (días)	60.7	61.7	54.6
	Capital de trabajo/Activo (%)	18.2	16.0	8.9
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	53.2	52.2	36.8
	Apalancamiento financiero (%)	16.8	15.0	13.8
	Deuda neta (%)	16.7	14.9	13.6

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 82 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

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

menor endeudamiento en el sector. La rentabilidad del activo aumentó en 1.3 puntos porcentuales y la rentabilidad del patrimonio pasó del 8.2% al 10.7%.

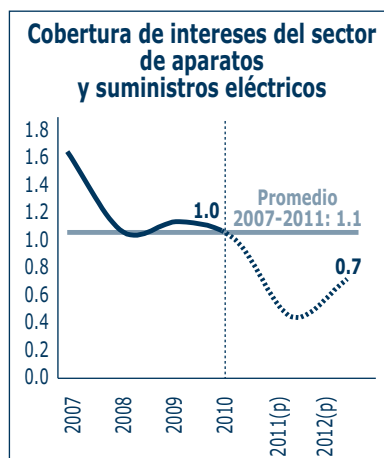
En cuanto a los indicadores de liquidez, la razón corriente se mantuvo estable al tiempo que la rotación de cuentas por cobrar aumentó en 3.7 días y la de cuentas por pagar en 0.9 días. Por su parte, la razón de capital de trabajo como porcentaje del activo cayó en 2.1 puntos porcentuales. Cabe anotar que en los indicadores de eficiencia no se observan variaciones significativas.

El endeudamiento del sector se redujo entre 2009 y 2010. La razón de endeudamiento pasó del 53.2% en 2009 al 52.2% en 2010, aunque aún se mantiene muy por encima del promedio de la industria. Entre tanto, el apalancamiento financiero y la deuda neta cayeron en 1.8 puntos porcentuales cada uno.

Análisis de riesgo financiero

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

De acuerdo con el indicador de cobertura, en promedio durante el período 2007-2011 el sector de aparatos y suministros eléctricos pudo costear el 100% de los intereses de su deuda con ingresos operacionales. No obstante, entre 2009 y 2010 el indicador pasó de 1.14 a 1, por lo cual Anif prevé que en el año 2011 la tendencia negativa haya continuado y se ubique en un 0.45, lo que implica que el sector no va a contar con los recursos suficientes para cubrir a cabalidad con el costo de su endeudamiento.

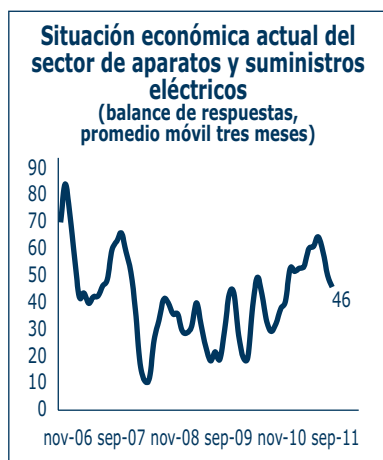


(p): proyección.

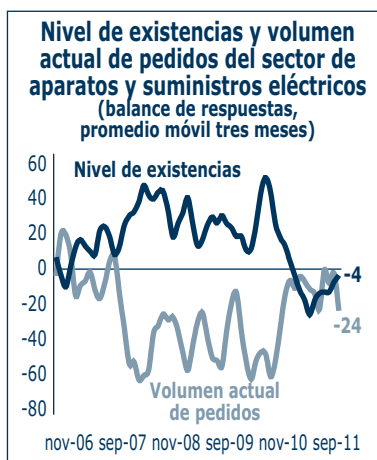
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

Opinión de los empresarios

De acuerdo con la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, los industriales del sector de aparatos y suministros eléctricos conservan el optimismo frente a la situación económica actual. En lo corrido de 2011 el balance de respuestas se mantuvo en el terreno positivo, lo que implica que la mayoría cree que la situación económica ha mejorado mes a mes. En



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

particular, el balance del promedio móvil de tres meses se ubica en 46, cuando un año atrás fue de 32.

La percepción respecto al nivel de existencias en 2011 también es buena. De acuerdo con el promedio móvil del balance de respuestas, las existencias se mantuvieron en el plano negativo; en enero de 2011 el balance fue de -13 y en septiembre de este año se ubicó en -4.

Entre tanto, la percepción respecto al volumen de pedidos, aunque continuó en terreno negativo, fue más volátil durante 2011. En enero el promedio móvil del balance de respuestas se ubicó en -4 frente a septiembre cuando llegó a -24. Pese a esto, durante 2011 se dio una recuperación en el volumen de pedidos en comparación con los balances registrados en 2010.

La reducción en el volumen de pedidos y el incremento en el nivel de existencias en el promedio móvil a septiembre son consistentes con la moderación en el crecimiento de la producción y las vetas del sector durante el tercer trimestre de 2011.

Perspectivas

La producción de aparatos y suministros eléctricos se ha venido recuperando significativamente desde el segundo semestre del año 2010. Durante 2011, este dinamismo continuó. En el acumulado en doce meses pasó de crecer en un 4% en septiembre de 2010 a un 6% para el mismo mes en 2011. Sin embargo, durante el tercer trimestre de 2011 se observaron signos de desaceleración. Bajo estas condiciones, Anif prevé que la producción del sector haya cerrado 2011 con un crecimiento del 5% en el acumulado en doce meses a diciembre. Para los años 2012 y 2013 también se apuesta por un crecimiento moderado

del sector a tasas del 5% y el 4% en el acumulado en doce meses a diciembre, respectivamente.

Las ventas, que han conservado una dinámica similar a la producción, pasaron de crecer en un 2.6% en el acumulado en doce meses en septiembre de 2010 a un 6.2% en septiembre de 2011. No obstante, en los últimos meses mantuvieron una tendencia negativa. Así, Anif estima que las ventas del sector en el último trimestre del año continuaron desacelerándose habiendo cerrado diciembre de 2011 con un incremento del 4.8% en el acumulado en doce meses. Para los próximos dos años las proyecciones son optimistas. En 2012 se prevé que el dinamismo continúe y el sector crezca a un 6.1% en el acumulado anual, mientras que para 2013 el pronóstico es del 4.7%.

En línea con esos pronósticos, de acuerdo con la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, el 46% de los empresarios del sector se mantiene optimista frente a la situación económica en los próximos seis meses, mientras que el 31% cree que va a empeorar. Así, el promedio móvil a tres meses del balance de respuestas se ubicó en 33 a septiembre del año 2011, ligeramente por debajo de lo registrado un año atrás cuando el balance fue de 37.

El optimismo en los pronósticos para el sector también responde al reciente crecimiento en las licencias de construcción, en particular para el subsector de fabricación de lámparas eléctricas y equipos de iluminación, el cual debe alimentar las necesidades de iluminación en las nuevas construcciones. Aunque se espera un impacto rezagado sobre el sector, cabe recordar que en septiembre de 2010 las licencias se incrementaron en un 14.3% y en 2011 el crecimiento fue de un 55.2% a septiembre, en el acumulado en doce meses.

Por otro lado, en los próximos años el sector de aparatos y suministros se verá beneficiado por el Programa de Transformación Productiva del gobierno, con el cual se busca impulsar el desarrollo de diferentes sectores industriales, fortaleciendo el aparato productivo nacional y ejecutando planes de negocio intersectoriales. Dentro de los ocho sectores que hacen parte del programa, se encuentra el sector de energía eléctrica, bienes y servicios conexos.

Con el fortalecimiento de estos sectores industriales también se quiere aumentar la base exportadora del país. Si bien las ventas al exterior del sector conservaron una tendencia creciente durante el año 2011 (a pesar de continuar en el plano negativo), ante la entrada en vigencia del TLC con Canadá (15 de agosto de 2011), el de Estados Unidos y las negociaciones con Corea del Sur y Turquía, este sector se debe preparar para enfrentar desafíos importantes en materia de competitividad.

Pese a esto, el principal reto para el sector de aparatos y suministros eléctricos en los próximos dos años tiene que ver con el uso eficiente de energía en un mercado con una demanda cambiante y que cada vez es más

“verde”. En Colombia, a través de la Resolución 181331 del 6 de agosto de 2009, se adoptó el Reglamento Técnico de Iluminación y Alumbrado Público (Retilap) para reducir tanto el consumo de energía como las emisiones de CO₂. Según el Retilap, la sustitución de bombillas incandescentes para la iluminación doméstica se hará así: hasta el 30 de junio del 2011 se podían vender en el mercado lámparas de potencia menor o igual a 150 vatios (W) y hasta el 31 de diciembre, las que tienen potencia menor o igual a 75 W. Por último, las unidades con potencia menor o igual a 60W sólo se podrán vender hasta el 31 de diciembre de 2013.

En este frente también se han dado importantes avances en el uso de tecnología LED. A mediados de 2011 Phillips presentó la primera lámpara LED que podría remplazar el bombillo de 75 vatios, el más usado en los hogares, y que ofrece un ahorro de energía de hasta el 80% frente a la tecnología convencional.

Por su parte, Colombia es pionero, junto con Brasil y México, en la producción de transformadores de energía eólica y solar. En la planta de Siemens, en Tenjo - Cundinamarca, el grupo de desarrollo y de ingeniería de la marca produce este tipo de transformadores, los cuales exporta a Estados Unidos y Canadá. La compañía, además, se encuentra en la construcción de la fase III de su fábrica en la que ha invertido 16 millones de dólares. El objetivo es incrementar la producción de transformadores de potencia y la construcción de uno de los campos de prueba de transformadores más modernos de América Latina.

Indicador de estado

El indicador de estado es una variable construida con la finalidad de servir como una proxy de la salud general de los sectores. Este indicador recoge el comportamiento de las variables estudiadas, tomando las señales que el conjunto emite de forma separada y unificándolas en un solo valor. Para el cálculo del índice se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. Para mayor información, referirse al Anexo 1 del estudio.

El indicador de estado del sector de producción de aparatos y suministros eléctricos ha conservado una tendencia creciente en lo corrido del año, luego de deteriorarse significativamente en 2010. El indicador pasó de 1.8 en septiembre de 2010 a 2.2 en septiembre de 2011. Este resultado refleja la dinámica que caracterizó al sector durante el año 2011, producto del mayor crecimiento en la producción y las ventas de esta rama. Sin embargo, durante el último trimestre la salud del sector ha mostrado un leve deterioro consistente con la desaceleración que ha vivido.



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

Electrodomésticos

- Durante el año 2011, la producción del sector de electrodomésticos se mantuvo en el plano negativo. A septiembre del año 2011 se contrajo en un -6.7% en el acumulado en doce meses.
- En 2011, las ventas mantuvieron tasas de crecimiento negativas. No obstante, en el tercer trimestre del año mostraron señales de recuperación y a septiembre cerraron con un descenso de un -2% en el acumulado en doce meses.
- Los ingresos de los empresarios en el año 2011 mantuvieron una tendencia al alza y en septiembre crecieron al 0.3% en el acumulado en doce meses, mientras que los costos mantuvieron una tendencia relativamente estable.
- Las exportaciones de electrodomésticos regresaron al plano positivo en 2011 y en septiembre de ese año crecieron al 5.3% en el acumulado en doce meses. En contraste, el crecimiento de las importaciones comenzó a desacelerarse.

Coyuntura · Sector de electrodomésticos				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	119.4	-6.7	0.2	-15.0
Ventas	136.8	-2.0	-3.7	-13.8
Empleo	91.7	-7.9	-5.0	-10.3
Precios y costos 1/				
Precios al productor	100.3	0.3	4.6	-2.6
Remuneración real	120.4	-0.5	-3.5	-0.7
Comercio exterior 2/				
Importaciones	272.5	17.2	16.5	-10.4
Exportaciones	40.2	5.3	-51.1	-18.2
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	54	46	32	19
Nivel de existencias	-11	-4	18	31
Volumen actual de pedidos	-31	-24	-33	-56
Situación económica próximos seis meses	15	33	37	33

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

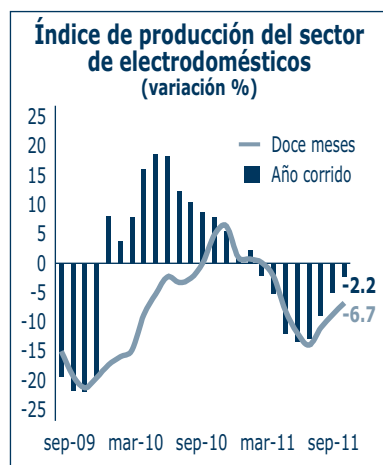
Producción, ventas y empleo

La producción del sector de electrodomésticos mostró una leve recuperación durante el año 2010. El crecimiento en el acumulado en doce meses pasó a ser positivo en el último trimestre del año. En particular, en noviembre el incremento fue de un 6.3%, la variación más alta luego de crecer a tasas negativas en los dos últimos años. No obstante, en 2011 la producción se contrajo nuevamente. A septiembre el crecimiento de la producción fue de un -6.7% en el acumulado en doce meses, un descenso de casi 7 puntos porcentuales frente a lo registrado para el mismo período hace un año.

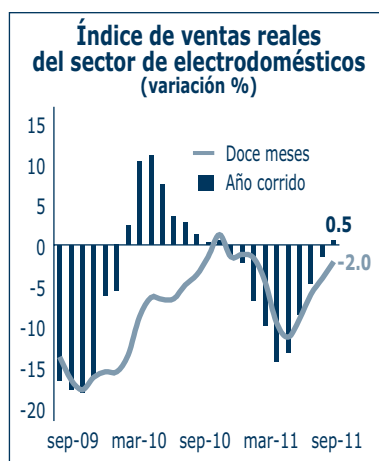
Las ventas también mantienen un comportamiento similar al de la producción. Aunque en 2010 el crecimiento se mantuvo en el plano negativo con propensión al alza, esta tendencia se reversó por completo en 2011. En junio, las ventas llegaron a contraerse en un -13.9% y a septiembre cerraron con un descenso de un -2% en el acumulado en doce meses.

Las cifras de producción y ventas del sector de electrodomésticos contrastan con la dinámica que se viene presentando en el comercio al por menor. Las ventas de muebles y electrodomésticos a septiembre de 2011 se incrementaron en un 17.9% en el acumulado en doce meses, dinamismo que se ha mantenido en lo corrido del año y que ubica al sector como uno de los de mejor desempeño en el comercio minorista.

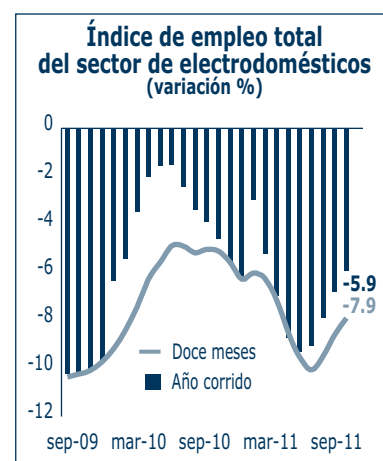
Cabe resaltar que la competitividad de la industria nacional también se ha visto afectada por la apreciación de la tasa de cambio, la cual se mantuvo hasta agosto de 2011, permitiendo que el precio de los electrodomésticos importados bajara. Esto inundó el mercado local de bienes importados más baratos.



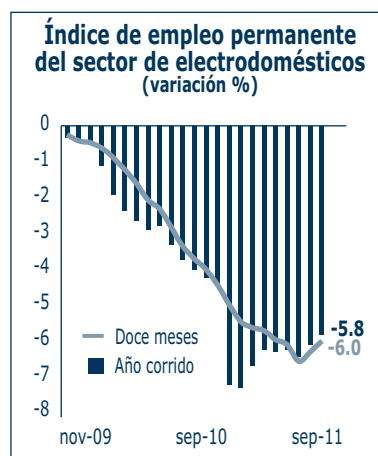
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



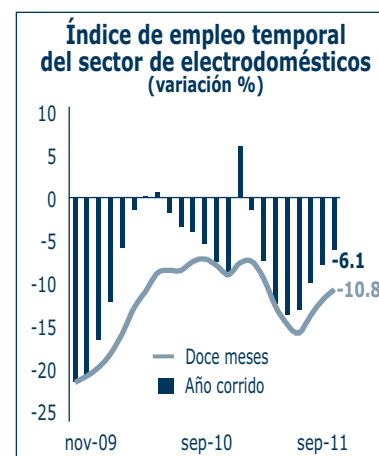
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Entre tanto, el empleo siguió contrayéndose, pese a mostrar signos de recuperación en 2010. En los últimos tres años ha mantenido tasas de crecimiento negativas. En septiembre de 2010, el empleo total descendió a un -5%, mientras que para el mismo período en 2011 se ubicó en un -7.9%.

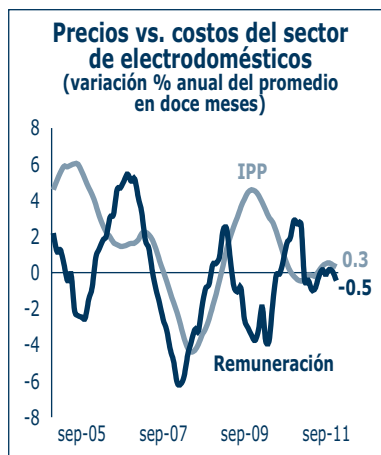
El empleo temporal también siguió una tendencia similar al total. Sin embargo, este tipo de empleo sufrió la peor parte durante el año 2011. En septiembre cerró con una reducción de un -10.8% en el acumulado en doce meses, 3.3 puntos porcentuales por debajo de lo registrado para septiembre de 2010. Por su parte, el empleo permanente sigue deteriorándose con una caída del -5.8% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011.

Precios y costos

El margen de rentabilidad de los empresarios del sector de muebles, que se deterioró en el segundo semestre del año 2010, durante 2011 se ubicó nuevamente en el plano positivo. La variación de los ingresos se mantuvo en promedio en 0.2 puntos porcentuales por encima del crecimiento de los costos (en el acumulado en doce meses).

Los ingresos de los empresarios, aunque mantienen una tendencia a la baja desde finales de 2009, sólo crecen a tasas negativas desde septiembre de 2010 (-0.2% en el acumulado en doce meses). No obstante, en abril de 2011 los ingresos comenzaron a incrementarse levemente y en septiembre crecieron al 0.3% en el acumulado en doce meses.

Por otra parte, los costos aproximados por los gastos de remuneración laboral se redujeron en la segunda mitad de 2010 alcanzando un -2.7% en noviembre. En lo corrido de 2011 a septiembre, mantuvieron una senda de crecimiento relativamente estable cercana a cero. En septiembre de



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

2011 crecieron al -0.5% en el acumulado en doce meses, lo que refleja la tendencia más negativa que se observa en el empleo total.

Comercio exterior

Las exportaciones de electrodomésticos mostraron señales de recuperación en 2011. Tras mantener tasas de crecimiento negativas desde julio de 2008, producto de la crisis comercial con Venezuela, en septiembre de 2011 crecieron al 5.3% en el acumulado en doce meses. No obstante, las exportaciones del sector aún se encuentran muy por debajo del promedio de la industria (23%).

Aunque Venezuela continúa siendo el principal destino exportador, se observa una reducción sostenida en su participación dentro del total de las exportaciones. Frente al año 2010, la reducción fue de casi 7 puntos porcentuales en comparación con el porcentaje exportado en 2011 y de 53 puntos porcentuales en comparación con el año 2009. Al mismo tiempo, las exportaciones hacia países como Ecuador, Cuba y Honduras se han incrementado.

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

País	2010	2011
Venezuela	31.7	24.8
Ecuador	13.0	16.3
México	17.7	16.2
Otros	37.6	42.7
Total	100.0	100.0

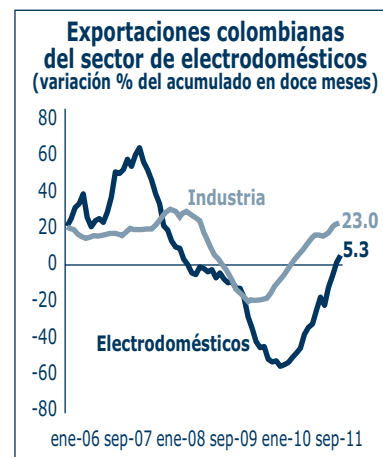
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Las importaciones, que gracias a la devaluación del dólar venían creciendo por encima del promedio de la industria desde abril de 2010, comenzaron a desacelerarse en 2011. En enero crecieron en un 36.6% en el acumulado en doce meses y en septiembre de 2011 sólo lo hicieron

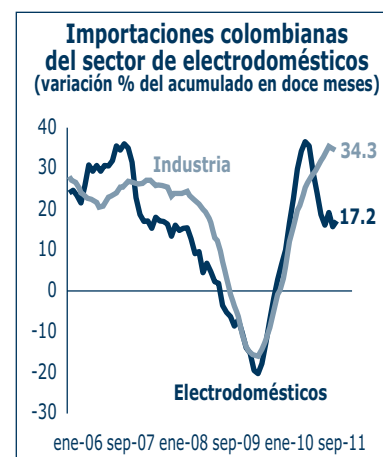
Principales orígenes de importación del sector de electrodomésticos
(% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2010	2011
China	60.4	61.0
México	14.5	14.1
Ecuador	7.0	6.6
Otros	18.1	18.4
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

en un 17.1%. En la composición de las importaciones por país de origen no se observan variaciones significativas. China continúa con una participación de más de la mitad del mercado, seguido por México y Ecuador.

Situación financiera

Los indicadores de rentabilidad del sector de electrodomésticos en 2010 se deterioraron ligeramente con respecto a lo observado en el año 2009 y se mantienen por debajo del promedio de la industria. El margen operacional se redujo en medio punto porcentual, mientras que el margen de utilidad neta cayó en 0.4 puntos porcentuales. La rentabilidad del activo pasó del 1.5% en 2009 al 1% en 2010 y la rentabilidad del patrimonio del 3% al 2.1%.

En los indicadores de liquidez de las empresas del sector en 2010 se observaron resultados mixtos. Aunque la razón corriente no cambió, las cuentas por cobrar se redujeron en 3.5 días y las cuentas por pagar aumentaron en 1.2 días. Entre tanto, el capital de trabajo como proporción del activo también se redujo, pasando de un 28.5% a un 26.5%.

El nivel de endeudamiento del sector de electrodomésticos se mantiene por encima del promedio de la industria. La razón de endeudamiento se incrementó en 3.6 puntos porcentuales durante el año 2010. En consecuencia, el apalancamiento financiero pasó del 20.2% en 2009

Indicadores financieros - Electrodomésticos				
Indicador		2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.0	4.5	7.8
	Margen de utilidad neta (%)	1.4	0.9	5.0
	Rentabilidad del activo (%)	1.5	1.0	3.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	3.0	2.1	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.1	1.1	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.4	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.8	1.8	1.4
	Rotación CxC (días)	99.8	96.3	58.2
	Rotación CxP (días)	52.0	53.2	54.9
	Capital de trabajo/Activo (%)	28.0	26.5	8.8
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	50.4	54.0	36.9
	Apalancamiento financiero (%)	20.2	22.2	13.8
	Deuda neta (%)	19.9	22.1	13.6

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 16 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

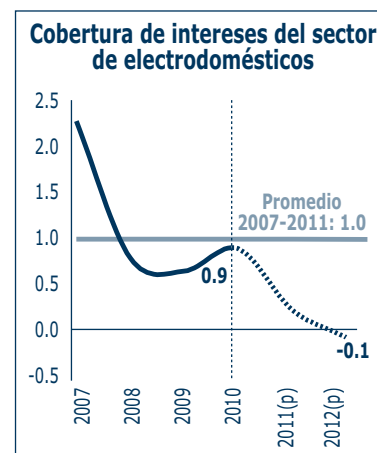
Fuente: cálculos Anif con base en la Superintendencia de Sociedades.

al 22.2% en 2010 y la deuda neta del 19.9% al 22.1%. Por último, cabe señalar que el nivel de eficiencia de las empresas del sector se mantuvo estable.

Análisis de riesgo financiero

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

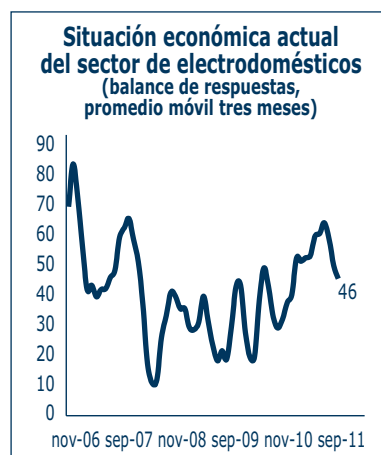
El indicador de cobertura de las empresas del sector continúa deteriorándose. Anif pronostica que al cierre de 2011 dicho indicador habría llegado a 0.21, alejándose de su promedio histórico de 0.95. Así, el indicador muestra que el sector tiene problemas para cubrir el costo de su deuda, la cual a su vez sigue incrementándose como se observa en los indicadores de endeudamiento. Es decir, que el riesgo de no pago continúa latente.



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

Opinión de los empresarios

De acuerdo con la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, los empresarios del sector de electrodomésticos se mantienen optimistas frente a la situación económica actual. A septiembre de 2011 el 54% consideró que



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

la situación respecto al mes anterior fue mejor, frente a un 46% que cree que se mantuvo igual. Así, el promedio móvil del balance de respuestas de los últimos tres meses se ubicó en 46, pese a que se observa una leve tendencia a la baja en el último trimestre.

Entre tanto, el nivel de existencias permaneció en el plano negativo durante lo corrido del año 2011 a septiembre. En enero el balance de respuestas fue de -25, lo que indica que la mayoría de los empresarios afirmó que el nivel de existencias bajó. A septiembre de 2011 este balance fue de -11. No obstante, se observa que el nivel de existencias mantiene una tendencia creciente, ya que el promedio del balance de respuestas a tres meses se ubica en -4.

Finalmente, el volumen de pedidos ha mantenido un comportamiento coherente con lo observado respecto al nivel de existencias y con el menor volumen de producción y ventas en el sector. Mientras que en febrero de 2011, el 17% de los empresarios manifestó que los pedidos se incrementaron, en septiembre sólo lo hizo el 8%. El promedio móvil a tres meses del balance de respuestas continuó contrayéndose durante 2011, lo que indica que para la mayoría de las empresas el volumen de pedidos ha caído. En septiembre este balance llegó a -24.

Perspectivas

Durante el año 2010 la producción en el sector de electrométricos mostró señales de recuperación y mantuvo una tendencia positiva en la mayor parte del año. Sin embargo, a finales de 2010 el sector comenzó a desacelerarse y como resultado, en lo corrido de 2011 a septiembre, la producción se contrajo; el crecimiento en el acumulado en doce meses fue del 0.7% en enero, en junio cayó en un -13.9% y en septiembre cerró en un -6.7%.

Bajo este panorama, Anif estima que a diciembre de 2011 la producción de electrodomésticos habría cerrado en el plano positivo creciendo a un 1.9% en el acumulado en doce meses. Mientras que para los próximos dos años se prevé que la producción del sector continúe desacelerándose y se contraiga en un -9.9% en el acumulado en doce meses a diciembre de 2012 y en un -0.2% en 2013.

El mejor comportamiento en el último trimestre del año se explica, principalmente, por la devaluación del peso durante este período (en promedio 10% anual), lo cual contribuye a la competitividad de las empresas del país. Contrario a lo observado de enero a septiembre de 2011, cuando la apreciación cambiaria fue en promedio del 6% anual.

También se espera que el precio de los electrodomésticos importados aumente ligeramente como resultado del sismo en Japón y los problemas en la central nuclear de Fukushima. Esto ha generado escasez de piezas

y componentes en muchas industrias y hasta el retraso en la producción de aparatos como pantallas táctiles, cámaras, memorias, entre otros.

En cuanto a las ventas, que se vienen recuperando desde el tercer trimestre de 2011, Anif estima que habrían cerrado el año con un crecimiento positivo del 1.1% en el acumulado en doce meses. Tendencia que se mantendrá en 2012 y 2013 cuando se esperan crecimientos del 2.5% y el 4% en el acumulado en doce meses a diciembre, respectivamente.

El mayor dinamismo que se espera en las ventas obedece al auge en el consumo de los hogares, principalmente en lo que tiene que ver con bienes durables. Cabe mencionar que en el comercio minorista las ventas de muebles y electrodomésticos se expandieron en un 17.9% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011.

Según la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, los empresarios del sector también son optimistas. El 46% cree que en los próximos seis meses la situación económica va a mejorar, frente a un 31% que espera que empeore. Sin embargo, el promedio a tres meses del balance de respuestas se ubica en 33, es decir, 4 puntos por debajo de lo registrado para el mismo período en 2010.

Entre tanto, un factor importante de preocupación para los industriales del sector de electrodomésticos es la firma del tratado de libre comercio con Corea del Sur, que permitiría la entrada neveras, lavadoras y electrodomésticos al mercado nacional. Los empresarios del sector afirman que no habrá vida después del acuerdo, ya que éste amenaza la producción nacional orientada a la exportación y pone en riesgo el empleo de más de 23.000 personas.

El fortalecimiento de grandes multinacionales dentro del país también ha incrementado la competencia de los industriales del país. Este año, Electrolux, la multinacional más grande en producción de electrodomésticos, lanzó cerca de 62 nuevas referencias, con el objetivo de incrementar su participación en el mercado local.

Otra noticia importante para el sector en 2011 fue la adquisición de Imusa por parte de la multinacional francesa SEB. Con este cambio se busca no sólo el fortalecimiento de la marca en los tradicionales utensilios de cocina, también se quiere incursionar en el mercado nacional con una línea de electrodomésticos. Cabe mencionar que en Colombia ya existen marcas del Grupo SEB como Rowenta, Langostina, Tefal y Samurai. Está previsto que en el país se produzcan las nuevas licuadoras marca Imusa con el objetivo de exportar a otros países de América Latina, mientras que electrodomésticos como máquinas de jugo, hornos y aparatos para rallar y cortar se importarán de China y Brasil.

Dentro de las noticias positivas para los industriales del sector de electrodomésticos está el acuerdo firmado en noviembre de 2011 por los

presidentes Chávez y Santos, el cual permitirá la creación de una empresa binacional de producción de electrodomésticos. El aliado de Venezuela en la planta de electrodomésticos será Mabe.

Finalmente, en agosto de 2011 el gobierno redujo a cero el arancel de algunas materias primas del sector con el objetivo de enfrentar mejor la competencia externa. Renglones como los productores de electrodomésticos, maquinaria y equipo, muebles metálicos y automotor se verán beneficiados por esta medida ya que reduce el costo de las láminas en caliente, de las cuales se importan cada año alrededor de 500.000 toneladas.

Indicador de estado

El indicador de estado es una variable construida con la finalidad de servir como una *proxy* de la salud general de los sectores. Este indicador recoge el comportamiento de las variables estudiadas, tomando las señales que el conjunto emite de forma separada y unificándolas en un solo valor. Para el cálculo del índice se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. Para mayor información, referirse al Anexo 1 del estudio.

El indicador de estado para el sector de electrodomésticos señala que a lo largo del año 2011 la salud del sector continuó en el plano negativo, alcanzando -0.3 al corte de septiembre. Pese a que en 2010 los indicadores de producción y ventas fueron más favorables, no lograron jalonar la recuperación del sector, lo que obedeció principalmente a los problemas en el segmento exportador, de apreciación cambiaria y pérdida del mercado venezolano. No obstante, en 2011 se dio una mejor dinámica en el sector, pues a pesar del peor momento que viven la producción y las ventas, las exportaciones ya muestran signos de recuperación.



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

Vehículos automotores

- En los primeros nueve meses de 2011, la producción del sector vehículos registró un crecimiento del 22.6%. Pese a la buena dinámica presentada, el ritmo de crecimiento disminuyó más de 14 puntos porcentuales frente al mismo período de 2010.
- Las ventas industriales del sector registraron también una expansión significativa en su dinamismo comercial. En los primeros tres trimestres de 2011, estas últimas registraron una ampliación del 16.0%.
- En lo corrido del año, con corte a septiembre de 2011, el índice de empleo total del sector subió un 20.2%. Igualmente, la variación en doce meses del sector, con corte al noveno mes del año, aumentó un 22.3% con respecto al comportamiento del mismo período en 2010.
- En el acumulado en doce meses, las exportaciones de este sector sumaron US\$277.9 millones con corte a septiembre de 2011, lo que implica un crecimiento del 54.6% frente al registrado en igual período en 2010.
- En el acumulado en doce meses al corte de septiembre de 2011, las importaciones de vehículos crecieron un 62.5%, casi el doble del crecimiento registrado un año atrás.

Coyuntura · Sector de vehículos automotores				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	176.3	26.7	24.5	-38.1
Ventas	170.7	19.1	20.1	-33.5
Empleo	126.6	22.3	2.5	-27.5
Precios y costos 1/				
Precios al productor	92.9	-0.5	-2.5	3.7
Remuneración real	128.7	-0.8	4.7	6.2
Comercio exterior 2/				
Importaciones	4263.6	62.5	32.2	-31.2
Exportaciones	277.9	54.6	5.1	-70.8
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	100	100	92	67
Nivel de existencias	0	0	0	33
Volumen actual de pedidos	0	0	8	-100
Situación económica próximos seis meses	0	0	-17	0

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

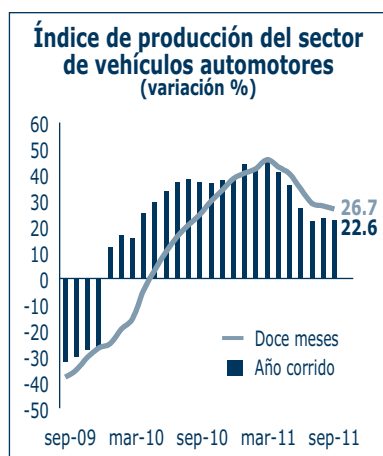
Dentro de las principales actividades productivas de este sector se encuentran el ensamblaje de vehículos, la fabricación de autopartes (analizada en detalle en la sección de autopartes) y los artículos de metalmecánica y petroquímica. Este sector se caracteriza por estar dividido entre los automotores importados y los vehículos de ensamblaje nacional (del cual parte este análisis). Igualmente, el sector, aparte de ser un referente del crecimiento económico de otros sectores (dado su gran peso porcentual dentro del agregado productivo), es un jalonador del crecimiento de los mismos

En términos de producción industrial, el sector cerró con una significativa tasa de crecimiento del 26.72% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011. Éste fue un resultado notablemente significativo, pero con síntomas de cansancio en el crecimiento si se compara con el registro presentado en enero del año 2011 (+40.63%).

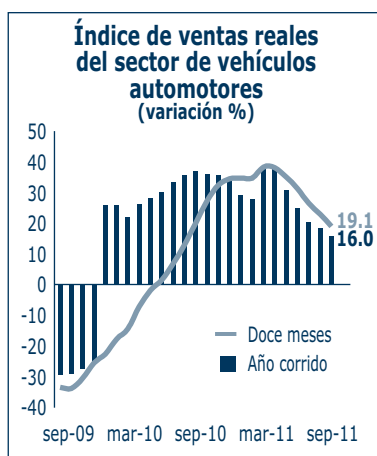
A nivel nacional, el ensamblaje de vehículos automotores de los primeros nueve meses año fue de 100.482 vehículos, frente a los 78.078 vehículos en el mismo período de 2010, mostrando un aumento cercano al 28.7% anual.

El ritmo creciente se ha hecho evidente en las ventas del sector. Se esperaba que en 2011 las ventas totales tanto de vehículos importados como de ensamblados hubieran superado las 250.000 unidades, Sin embargo, 2011 pasará a la historia como el año de mayores ventas de vehículos en el país, superando las 253.869 unidades que se vendieron en 2010 y llegando a más de 320.00 unidades comercializadas.

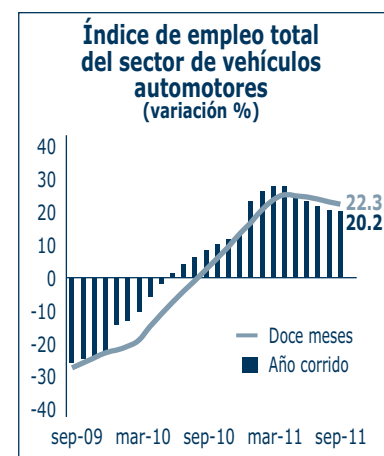
Recordemos que en 2009, tras la desaceleración de la economía, los efectos de la crisis mundial sobre las exportaciones de las empresas nacionales y las dificultades comerciales y políticas con Venezuela, la demanda



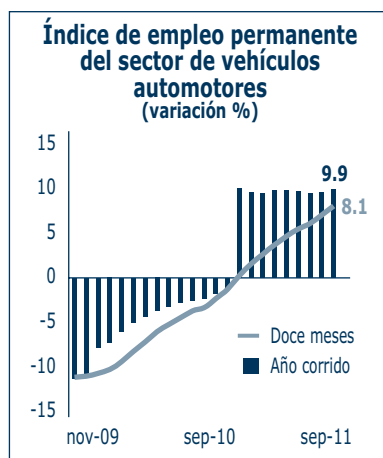
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



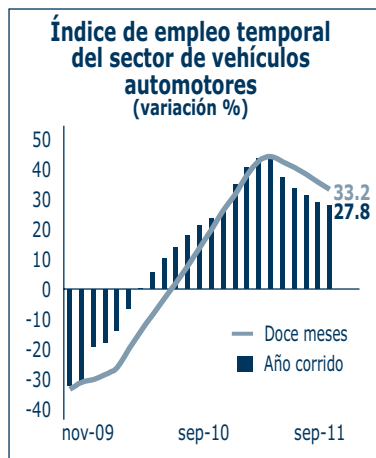
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

interna colombiana cayó y las ventas de vehículos nuevos bajaron un 15.6%. Por esta razón, la sorpresa de las cifras de los dos siguientes años.

Estos resultados se explican en gran parte por el repunte de créditos de los bancos privados y por los buenos precios en el mercado interno, dado que las ventas se han visto beneficiadas por la apreciación del peso frente al dólar. Todo esto ha hecho muy atractivas las compras de vehículos, tanto para uso familiar como para el transporte de pasajeros y carga.

El aumento en la demanda interna de vehículos también contribuyó a los buenos resultados del sector. Esto se explica principalmente por la expansión de la economía, que hizo que los colombianos volvieran a considerar importante el hecho de adquirir un automóvil nuevo. Sumado a lo anterior, el sistema financiero empezó a flexibilizar los criterios a quienes otorgaba crédito. Dado que más del 50% de los vehículos se adquiere con créditos, las facilidades al mismo también impactaron positivamente al sector.

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

Por modalidades de financiación, los datos agregados reflejan que el 71% de la financiación corresponde a crédito, mientras que el 25% corresponde a operaciones de *leasing*. En cuanto a *leasing* operativo o *renting*, se tiene un total del 4%. Igualmente, el 80.3% del monto financiado corresponde a vehículos nuevos, mientras que el 19.7% es para autos usados.

Aunque las señales son alentadoras, mostrando síntomas de recuperación, es bueno estar alerta a algunos elementos que podrían potencialmen-

te afectar el ritmo de producción y ventas de los vehículos ensamblados nacionalmente. Por ejemplo, la rápida recuperación en los niveles de ventas de vehículos ensamblados ha ocasionado una desacumulación de los inventarios nacionales, motivando un aumento en las importaciones de vehículos para atender la creciente demanda. En consecuencia, las ensambladoras nacionales deben mejorar su capacidad productiva y así no perder más participación en el mercado.

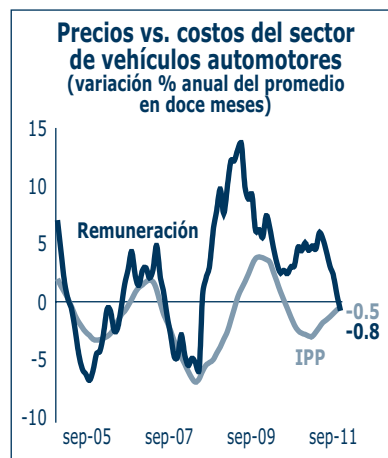
Al igual que la producción, el nivel de ventas industriales aumentó, y al corte de septiembre, éstas crecían al 19.1% anual en los primeros nueve meses. De igual manera, se evidencia una disminución en el ritmo de crecimiento dado que un año atrás se registró una variación positiva de 54 puntos porcentuales, frente a 2009, y en el 2011 disminuyó en 1.1 puntos frente a 2010 (20.1%).

El empleo en el sector presentó un crecimiento en forma de "U" invertida en 2011. Después de alcanzar una tasa de crecimiento del 27.6% en abril (la variación año corrido más alta en los últimos años), los ritmos de expansión del empleo disminuyeron levemente hasta registrar una tasa de crecimiento del 20.2% en septiembre de 2011.

De acuerdo con el tipo de contrato, el impacto de la recuperación productiva y comercial se siente con mayor fuerza en la tasa de contratación de empleados temporales. A septiembre de 2011, el empleo temporal en el sector de vehículos automotores creció un espectacular 33.2%, mientras que el empleo permanente creció a un ritmo del 9.9%. Cabe destacar que ambos tipos de empleo presentan mejores niveles respecto a los que se vieron en el año anterior. Para algunas ensambladoras nacionales, el positivo balance de la demanda de vehículos en lo corrido de 2011 ayudó y mejoró su generación de empleo, con el aumento de turnos de trabajo y de plazas laborales.

Precios y costos

Los costos laborales para los industriales de la rama automotriz comenzaron a desacelerarse desde mayo de 2009, coincidiendo con menores ritmos de expansión del Índice de Precios al Productor. Hasta abril de 2010, esta tendencia decreciente de mantuvo, pero a partir de allí cambió y la remuneración empezó a presentar una senda ascendente, cerrando en el noveno mes del año 2011 con una variación del -0.5%. De esta forma, los márgenes de ganancia de las empresas del sector automotriz decrecieron de manera acelerada, principalmente por la disminución de la remuneración que pasó del 5.9% (variación anual doce meses) en la mitad de 2009 al -0.8% en septiembre de 2011. No obstante, la pérdida marginal de ganancia no corresponde a una mala noticia para el sector sino un aumento de la competencia entre empresarios. Gracias al sorprendente volumen de ventas, el lucro proviene de una mayor cantidad comercializada y no de la utilidad marginal de cada automotor vendido.

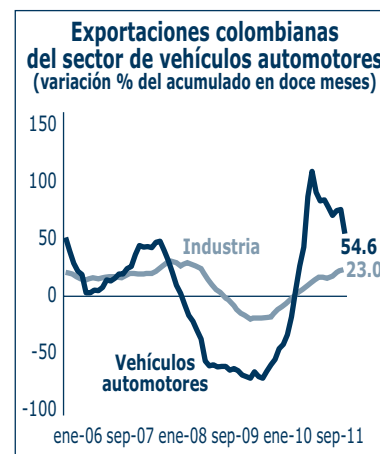


Fuente: cálculos Anif con base en Dane y Banco de la República.

Comercio exterior

El valor acumulado en doce meses de las exportaciones del sector de vehículos automotores ascendió a US\$277.9 millones a septiembre de 2011. Así, las exportaciones de este sector crecieron un sorprendente 54.6% anual respecto al valor acumulado en el mismo período un año atrás, cuando alcanzaron US\$179.8 millones. Los efectos de la recuperación de las ventas externas del sector en 2011 no se han hecho esperar, y los registros muestran que el crecimiento de las exportaciones se ubica muy por encima del registro de la industria en su conjunto (+23.0%).

Las exportaciones de vehículos a Ecuador fueron de US\$174.8 millones, representando un 62.9% sobre el total en el acumulado en doce meses con corte a septiembre de 2011. Las exportaciones al vecino país pesaban un 89.9% para el mismo período del año anterior, lo cual nos muestra que se ha presentado una disminución de 27 puntos porcentuales en la penetración de ventas hacia ese mercado y se ha fortalecido la diversificación entre otros destinos. Panamá se constituye como una importante plaza ya que absorbió parte de la participación que tenía Ecuador y actualmente agrupa el 22.2% de las ventas externas. Perú se constituye como el tercer comprador internacional con un sostenido 6.0%. El resto de países pesa tan sólo el 8.9% del total exportado.



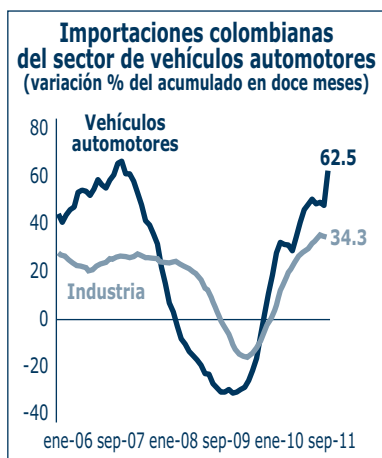
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

País	2010	2011
Ecuador	89.9	62.9
Panamá	0.3	22.2
Perú	2.8	6.0
Otros	7.0	8.9
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

El valor acumulado en doce meses de las importaciones del sector de vehículos automotores ascendió a US\$4.264 millones en septiembre de 2011. Así, las importaciones de este sector crecieron un 62.5% anual respecto al valor acumulado en el mismo período de un año atrás, cuando las importaciones alcanzaron US\$2.624 millones. Los efectos de la recuperación de las ventas internas del sector en 2011, de las bajas tasas de interés y de la apreciación del peso frente al dólar no se han hecho esperar, y los registros muestran que el crecimiento de las importaciones se ubica muy por encima del registro de la industria en su conjunto (34.3%).



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

País	2010	2011
México	17.0	31.5
República de Corea	13.8	10.5
Otros	69.2	58.0
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

A septiembre de 2011 las importaciones de vehículos provenían mayoritariamente de México (31.5%), seguidas por las importaciones de tipo temporal (productos que llegan y se terminan de ensamblar en zonas francas) con el 19.6% del total y República de Corea con un 10.5%. Los otros destinos agrupan un 58.0% del total.

Situación financiera

Según los resultados financieros mostrados por la Superintendencia de Sociedades, el sector de vehículos automotores mostró crecimientos extremadamente significativos en sus indicadores de rentabilidad. En 2010, el sector presentó un margen operacional del 10.2%, casi 7 puntos por encima del registrado en 2009. En línea con este aumento, la rentabilidad del activo pasó del -0.6% en 2009 a un 10.2% en 2010.

Asimismo, en 2010 la rentabilidad del patrimonio tuvo el crecimiento más pronunciado de todos los indicadores de rentabilidad, pasando del -1% en 2009 al 20.1%. El margen de utilidad neta registró una subida de 5.5 puntos porcentuales y terminó en un 5.1%. Es de resaltar que todos los indicadores de rentabilidad se encuentran por encima de los niveles que exhibe el promedio de la industria.

De otro lado, los indicadores de eficiencia aumentaron en la razón de ingresos operacionales sobre activos, pasando de 1.6 veces a 2.0 veces, y en los ingresos operacionales sobre costo en ventas se mantuvieron estables en 1.2 veces. Los indicadores de liquidez presentaron variaciones significativas en 2010. El período medio de cobro disminuyó, pasando de 10 días en 2009 a 5 días en 2010, lo cual demuestra más eficiencia en la gestión de liquidez. Se destaca el hecho de que estos niveles se encuentran muy por debajo del promedio de la industria (62 días).

El período medio de pago mostró de forma similar un aumento durante este lapso de tiempo, pasando de 46 días en 2009 a 53 días en 2010. La

Indicadores financieros - Vehículos automotores				
Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	3.4	10.2	7.6
	Margen de utilidad neta (%)	-0.4	5.1	5.0
	Rentabilidad del activo (%)	-0.6	10.2	3.2
	Rentabilidad del patrimonio (%)	-1.0	20.1	5.1
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.6	2.0	0.6
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.8	1.4	1.4
	Rotación CxC (días)	9.7	4.8	61.8
	Rotación CxP (días)	45.7	52.3	55.0
	Capital de trabajo/Activo (%)	26.8	19.9	8.8
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	42.5	49.3	36.8
	Apalancamiento financiero (%)	6.3	4.8	14.0
	Deuda neta (%)	6.3	4.8	13.8

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 6 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

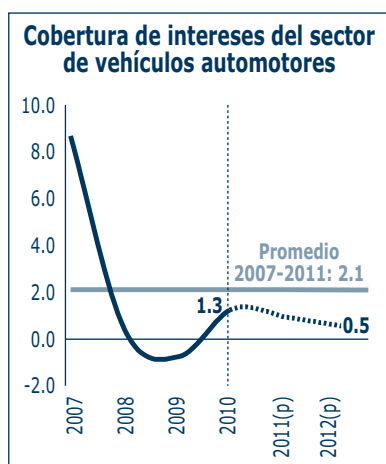
Fuente: cálculos Anif con base en la Superintendencia de Sociedades.

razón corriente disminuyó entre un año y otro 0.4 veces y la relación capital trabajo/activo mostró una disminución entre 2009 y 2010, pasando del 26.8% al 19.9% en este período. Estos resultados muestran mayores niveles de liquidez en las empresas de este segmento industrial, lo cual va en línea con el alto dinamismo registrado en las ventas del sector para 2010.

Finalmente, la razón de endeudamiento mostró un aumento en el último año de información disponible (2010), pasando del 42.5% en 2009 al 49.3% en 2010. Los niveles de apalancamiento financiero y deuda neta, por su parte, mostraron una importante y significativa disminución en 2010. Los dos indicadores pasaron conjuntamente del 6.3% al 4.8% entre un año y otro. Estos resultados indican que las empresas del sector han disminuido sus niveles de financiamiento para el desarrollo de sus actividades, apoyado esto en los altos niveles de ventas y de producción registrados en 2010.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses computado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, permite determinar la capacidad que tiene un sector para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Así, mientras mayor



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

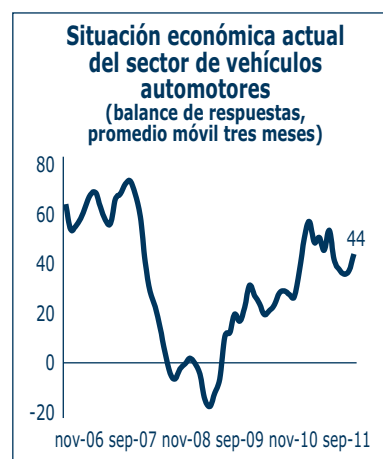
sea esta relación, mayor es la capacidad de pago y la estabilidad en el cubrimiento de las obligaciones.

En 2011, las empresas dedicadas a la actividad de ensamblaje de automotores continuaron desmejorando significativamente su capacidad para cubrir los intereses generados por su actividad productiva mediante sus utilidades operacionales. El indicador de cobertura de intereses se ubicó en 0.92 veces, el cual está por debajo de su promedio histórico (2.1 veces), indicando el aumento en las inversiones y los gastos financieros en los que se incurre para dar abasto de la gran demanda existente.

De acuerdo con las proyecciones de ventas y los supuestos introducidos sobre precios, este indicador para el sector de vehículos mostrará un deterioro mayor durante 2012. De esta forma, se espera que el indicador de cubrimiento descienda levemente a 0.54 veces, lo que se traduce en que las utilidades operacionales esperadas de este segmento industrial no serían suficientes para cubrir la carga de intereses de 2012. Se debe tener en cuenta que los años 2010 y 2011 fueron relativamente “buenos” en términos de ventas respecto a los años anteriores, y por ende el índice parte de una base alta de ingresos operacionales en 2012, lo que genera un fenómeno estadístico hacia la baja.

Opinión de los empresarios

De acuerdo con la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, hasta 2007 los empresarios del sector de vehículos automotores habían mantenido una percepción muy favorable de la situación económica con un balance de respuestas de 100. Esta percepción cambió a partir de 2008 cuando se mantuvo en el plano decreciente y negativo durante todo el año, situación que se extendió hasta marzo de 2009. Esta apreciación negativa de los empresarios cambió en abril de 2009 y se mantuvo en tendencia positiva y creciente durante los siguientes años. En 2011,



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

la percepción positiva de la situación económica actual se mantuvo creciente y para el mes de septiembre dicho balance de respuestas llegó de nuevo a 100.

La misma encuesta muestra una percepción relativamente favorable sobre los niveles de demanda del año 2011. Pese a que el volumen de ventas ha sido bastante alto, el balance de respuestas del comportamiento de los pedidos se mantuvo en 0. Específicamente, el 100% de los empresarios contestó que el nivel de este indicador se había mantenido estable.

En cuanto a los niveles acumulados de existencias, al corte de septiembre de 2011, el balance de respuestas, es decir la diferencia entre quienes consideraron que sus existencias fueron nulas y los que consideraron que fueron pequeñas (media móvil de los últimos tres meses), fue de 0, un balance similar al presentado en los otros meses de 2011. Esto presupone una percepción neutral de los empresarios del sector en cuanto a la rotación de sus productos. Esto se da como resultado de la alta rotación de los inventarios de vehículos almacenados y, asimismo, de los altos niveles en los pedidos.

Perspectivas

2011 cerró como el mejor año para el sector automotor colombiano en toda su historia. Se vendieron cerca de 325.000 unidades en todos los segmentos (importados y ensamblados nacionales) lo cual representaría un incremento de casi el 28% anual. Factores tales como el mejor desempeño de la economía (con un crecimiento esperado por Anif del 5.5% anual para el año), el aumento en la confianza del consumidor, los menores precios de los automotores y una tasa de cambio favorable implicaron mejores perspectivas y recuperaciones en los niveles de producción y ventas esperados. Asimismo, las bajas en las tasas de interés han ayudado a la reactivación comercial del sector de cara al nuevo año, puesto que aproximadamente más de la mitad de las ventas de vehículos en Colombia es financiada con créditos.

La sorprendente dinámica del año 2011 puso a Colombia en un lugar atractivo para las multinacionales del sector. Igualmente, el país se volvió un atractor no sólo para la comercialización de carros nuevos, sino también para desarrollar proyectos industriales de gran envergadura como han sido los realizados por Sofasa y Colmotores.

A pesar del buen comportamiento productivo y comercial del sector, el país aún se encuentra muy por debajo del promedio de América Latina. Mientras que en Colombia se vendieron 5.6 vehículos nuevos por cada 1.000 habitantes, la región en promedio vendió 11.6, siendo Brasil el país con mayor número de vehículos vendidos (18.4).

Dentro de los aspectos más relevantes que dan razón del buen comportamiento de la demanda nacional por el consumo de automotores

nacionales está la caída del dólar frente al peso. Esto abarata los costos implícitos a la importación de las piezas necesarias para los ensambladores, mejorando los márgenes y, por ende, los incentivos a producir más.

Igualmente, las bajas tasas de interés y el boom crediticio en las entidades financieras fueron los principales detonantes del auge en la comercialización nacional de vehículos, escenario que además generó el momento perfecto para la consolidación de nuevas marcas en el país, como las chinas Haima, Great Wall y Geely.

La mejora en las cifras financieras se debe a que Colombia cuenta con 23 bancos y alrededor de 15 compañías de financiamiento apoyando a los compradores del sector. Además, existen entidades especializadas en el sector como Gmac, planes especiales de ahorro exclusivo para vehículo como Cheviplan de Chevrolet o Plan Rombo de Renault.

Según el BBVA, el 55% de la adquisición de vehículos se realiza por intermedio de alguna actividad crediticia. No obstante, la comparación internacional muestra todavía un rango amplio de crecimiento. En América del Sur, Chile es el país con el porcentaje de financiación de vehículos más alto de la región (90%). En Colombia, según Sufi, todavía hay un reto cultural grande para llegar a cifras parecidas a las de Chile, y que haya un mejor uso del efectivo en inversión y no en bienes de consumo, como es un carro.

Varios son los factores que delatan la confianza que se tiene en el sector automotor para los próximos años. En primer lugar, toma fuerza la idea de una nueva ensambladora de vehículos en Colombia. El sector evidencia que inversionistas de Estados Unidos, China, Francia, Corea y Japón estudian esa posibilidad, la cual se reforzó debido a las nuevas condiciones que ofrece el país. En segundo lugar, existe gran potencial de demanda de autos, lo cual se refleja en los bajos niveles que registra el país en la relación de vehículos por número de habitantes adultos.

En el tema de la nueva ensambladora, de acuerdo con los expertos, para que esto se consolide, es necesario que se den dos condiciones, las cuales han comenzado a evidenciarse en el mercado nacional: i) que haya una demanda creciente, y ii) que existan posibilidades de mayores niveles de exportación, lo cual podrá darse una vez el país normalice totalmente el comercio con los países vecinos (Venezuela y Ecuador) y se pongan en funcionamiento los TLCs ya firmados.

Mirando otros aspectos positivos, en sólo una década, el mercado automotor colombiano ha tenido un cambio radical. En 2001, comprar el vehículo más barato del mercado le implicaba a un colombiano el desembolso de aproximadamente 74.5 salarios mínimos mensuales. Hoy, este vehículo se consigue en promedio por 50.8 salarios mínimos mensuales, lo que implica la disminución en una tercera parte del costo de adquirir vehículo.

Los tratados comerciales como el realizado con México han permitido que marcas como Volkswagen y Nissan ingresen sin pagar aranceles,

permitiendo precios más competitivos. Esos acuerdos comerciales han tenido como efecto adicional ampliar el portafolio y hoy los colombianos cuentan con una importante gama de marcas y modelos. En términos generales, hay cinco tendencias que definen al nuevo consumidor colombiano de vehículos: i) mayor poder de compra; ii) clientes más informados y exigentes; iii) más mujeres comprando o decidiendo sobre los vehículos; iv) consumidores más conscientes del factor ambiental; y v) jóvenes ingresando al mercado de compra.

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

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

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

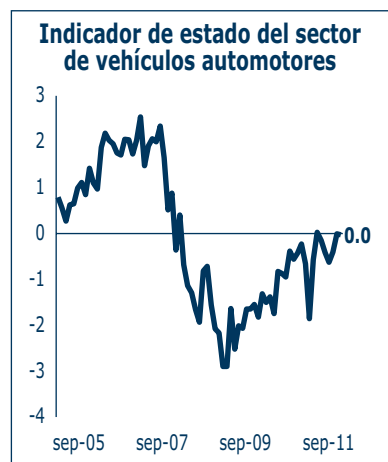
El temor está en que un TLC con Corea del Sur no hará viable una planta de producción y llevará a las empresas a trasladar su capacidad de producción de vehículos a otros países como Ecuador. La Cámara Automotriz de la Andi explica que el arancel cero en las importaciones de vehículos coreanos hace desventajoso y poco rentable el ensamblaje local. Asimismo, destaca que el intercambio comercial, al menos en vehículos, no será equitativo pues desde hace varias décadas Corea del Sur se comprometió a fortalecer su industria local y por eso tan sólo importa un 6% del total de sus autos.

Mientras que las ensambladoras cuestionan el acuerdo comercial binacional, marcas de origen coreano como Kia, Hyundai y Ssang Yong aseguran que el principal beneficio de este TLC se concentrará en la reducción entre un 20% y un 30% en los precios.

Asimismo, la firma de tratados comerciales con Estados Unidos y la Unión Europea, durante 2011, establece que éstos serán graduales y sólo hasta dentro de 7 y 10 años respectivamente serán catalogados como cero arancel.

Las proyecciones de Anif señalan un muy buen ritmo de la producción real y de las ventas del sector de vehículos automotores con que se habría cerrado 2011. Se espera que la variación anual del índice de producción promedio en doce meses haya sido del 17.0% con corte a diciembre de 2011 y del 12.0% en el caso de las ventas para la misma fecha de corte. Todo esto proyectado con el Índice de Producción extraído de la Muestra Mensual Manufacturera (MMM) del Dane. Para el año 2012, en Anif esperamos un nivel de producción creciendo al 5.0% anual en el índice promedio en doce meses al corte de diciembre de 2012, y para el nivel de ventas, se espera un crecimiento del orden del 1.4% a la misma fecha de corte.

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



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

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, e importaciones (ver Anexo 1).

El comportamiento del sector de vehículos automotores recogido en el indicador de estado refleja un mal dinamismo desde inicios de 2008 hasta el corte del estudio en septiembre de 2011. Afortunadamente, desde mediados de abril de 2009, la tendencia se empezó a revertir, pero ésta aún se mantiene en terreno negativo. Durante este período, el indicador alcanzó su mínimo histórico en el mes de abril de 2009 (-2.9). De hecho, en términos agregados, el sector ha mostrado síntomas de recuperación y para el mes de septiembre de 2011 el indicador de estado se encontraba en -0.04.

Autopartes

- En los primeros nueve meses de 2011, la producción del sector autopartes registró un crecimiento del 13.6%, implicando una desaceleración de casi 7 puntos porcentuales frente a la tasa de crecimiento registrada en igual período de 2010.
- Las ventas industriales del sector también registraron una expansión significativa en su dinamismo comercial. En los primeros tres trimestres de 2011, éstas últimas aumentaron un 7.6%.
- En lo corrido del año, con corte a septiembre de 2011, el índice de empleo total creció un 8.3%. Igualmente, la variación en doce meses del sector, con corte al noveno mes del año, ascendió un 8.0% con respecto al comportamiento del mismo período en 2010.
- En el acumulado en doce meses, las exportaciones de este sector sumaron US\$132.5 millones con corte a septiembre de 2011, lo que implica un decrecimiento del 6.1% frente a lo registrado en igual período de 2010.
- En el acumulado en doce meses al corte de septiembre de 2011, las importaciones del sector de autopartes crecieron un 42.2%, mostrando uno de los crecimientos más sobresalientes de la década.

Coyuntura · Sector de autopartes				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	197.0	17.4	12.1	-22.5
Ventas	172.0	10.0	10.7	-22.4
Empleo	97.4	8.0	-4.9	-14.2
Precios y costos 1/				
Precios al productor	85.0	-1.5	-3.3	3.6
Remuneración real	120.5	3.4	-1.8	0.3
Comercio exterior 2/				
Importaciones	649.2	42.2	11.9	-15.6
Exportaciones	132.5	-6.6	-5.2	-12.7
Encuesta de opinión 3/				
	Promedio móvil de tres meses			
Situación económica actual	45	50	25	6
Nivel de existencias	0	-3	1	14
Volumen actual de pedidos	-36	-26	-12	-62
Situación económica próximos seis meses	20	7	-2	-26

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de vehículos automotores y remolques, que incluye la fabricación de autopartes.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

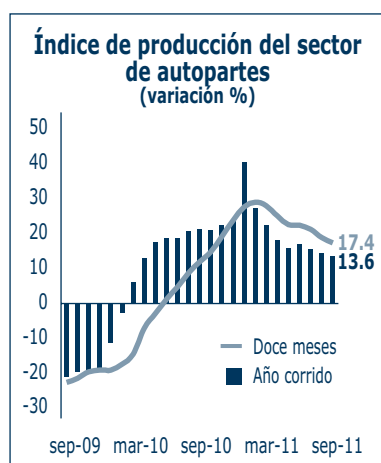
Producción, ventas y empleo

De acuerdo con la Muestra Mensual Manufacturera (MMM) del Dane, la producción del sector de autopartes mostró un alto dinamismo jalonado, en parte, por el alza en las ventas del sector de vehículos automotores. El sector de partes, piezas y accesorios para vehículos cerró septiembre de 2011 con un crecimiento anual de su producción real del 7.2% y del 3.4% en el caso de las ventas. Estos resultados son bastante buenos para el promedio de la industria. Sin embargo, son significativamente bajos si se comparan con lo registrado un año atrás cuando la producción era 9 puntos porcentuales mayor y las ventas 10 puntos.

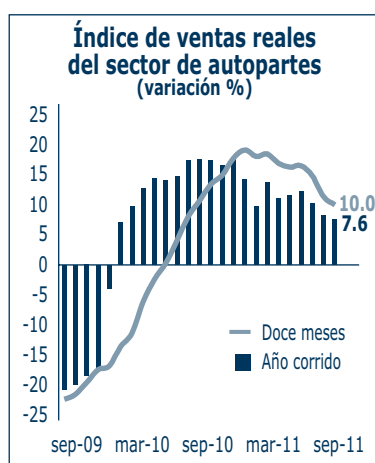
Al cierre de los primeros nueve meses del año, la producción de autopartes creció en un positivo 13.6% respecto al mismo período del año 2010. Las ventas de repuestos presentaron un crecimiento del 7.6%, siendo éste la mitad del registro para 2010. Respecto al inicio de 2011, la variación de las ventas acumuladas disminuyó en casi 7 puntos porcentuales.

Al igual que la producción y las ventas, el empleo en el sector ha presentado resultados positivos desde finales de 2010. Los primeros nueve meses de 2011 se caracterizaron por registrar las más altas tasas de crecimiento. En el mes de enero de 2011, se presentó la mayor variación anual en el empleo sectorial (10.4%) de los últimos cinco años. De igual manera, la cifra se ha mantenido relativamente estable y al corte de septiembre de 2011 su tasa de crecimiento registró una variación año corrido del 8.3%. Así, se ubicó 11 puntos porcentuales por encima del crecimiento acumulado durante 2010, para el mismo mes de corte.

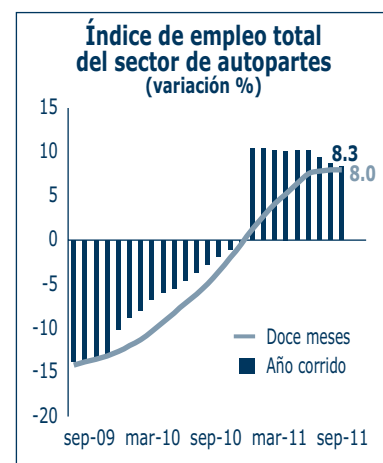
La dinámica seguida por el empleo de tipo permanente mostró un repunte desde julio de 2010. Aunque sólo tuvo resultados positivos desde enero del 2011, esta tendencia se mantuvo durante los siguientes nueve meses.



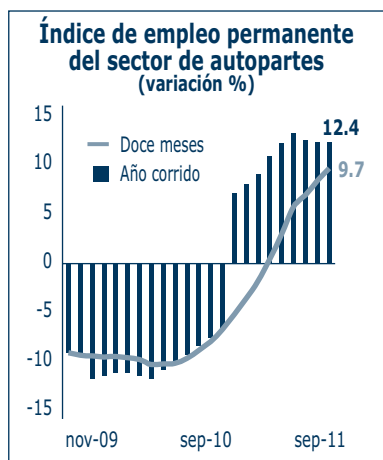
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



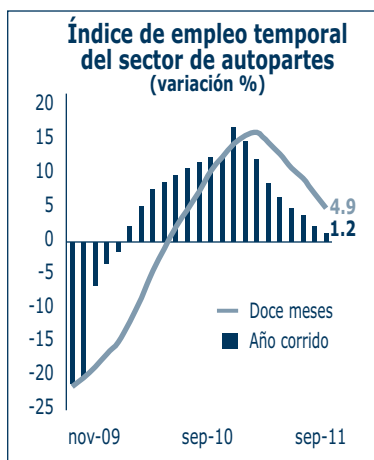
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

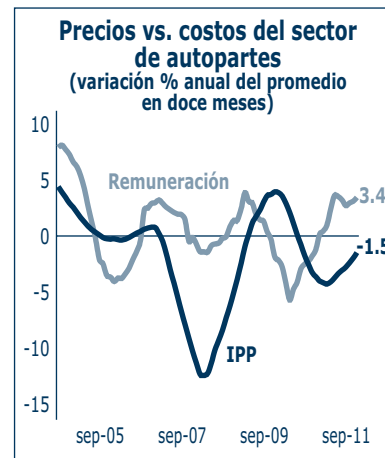
De esta manera, a septiembre de 2011 el empleo permanente presentó un crecimiento del 12.3% año corrido. A su vez, pero con una dinámica negativa, el empleo temporal en el sector mostró un decrecimiento durante los tres primeros trimestres de 2011. A septiembre, la variación para los primeros nueve meses del año fue del -3.7%.

Situación que se da como resultado del alto volumen de demanda por productos de toda la gama de repuestos, accesorios y autopartes que está solicitando la economía, no sólo para abastecer el mercado local, sino para exportación. Así, los industriales sectoriales han tenido que fortalecer sus plantas de producción y la calidad de los empleados que son contratados mayoritariamente de forma permanente. Es claro que los productos de mayor valor agregado requieren una mayor especialización.

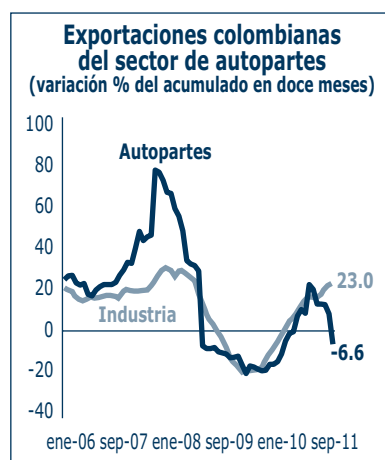
Precios y costos

Desde mayo de 2008 y hasta mayo de 2010 fue continua la recuperación en el Índice de Precios al Productor de autopartes. No obstante, los siguientes 16 meses se caracterizaron por mostrar registros negativos. Es así como en enero de 2011 se presentó el registro más bajo de los últimos dos años (-4.3%, variación en doce meses). Mientras que a septiembre de 2011 el IPP del sector mostró una leve recuperación registrando una variación del -1.51%.

Respecto al índice de remuneración, en 2009 el valor más alto registrado fue en el mes de marzo con una variación anual del promedio en doce meses del 3.8%, y de allí comenzó a presentar una tendencia decreciente que lo llevó a caer continuamente hasta marzo de 2010, cuando la variación negativa alcanzó el -5.8%. Desde esta fecha empezó a mejorar lentamente y, para el mes de septiembre de 2011, esta variación registró un valor del 3.4%, mostrando síntomas de recuperación.



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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Comercio exterior

El valor acumulado en doce meses de las exportaciones del sector de autopartes ascendió a US\$132.5 millones al corte de septiembre de 2011. Así, las exportaciones de este sector, en el acumulado anual al noveno mes del año anterior, decrecieron un -6.6% con respecto al valor acumulado en el mismo período un año atrás, cuando éstas ascendieron a US\$141.9 millones. Cabe resaltar que con excepción del mes de septiembre de 2011, las variaciones mensuales en el acumulado en doce meses de las exportaciones del sector han sido positivas. Particularmente, en el mes de marzo se alcanzó un crecimiento de más del 22%.

Las exportaciones de este sector a Venezuela continuaron disminuyendo y al corte de septiembre de 2011 dejaron de ser el principal destino de las ventas internacionales. De esta manera, Ecuador se constituye como el principal comprador de los productos de la industria de autopartes con unas ventas de US\$71.1 millones y una participación del 53.7% sobre el total exportado. Venezuela ocupa el segundo lugar con US\$18.8 millones y una participación del 14,2%, lo cual es una clara evidencia de que las restricciones a las importaciones, registradas en el pasado, siguen pesando tanto en la confianza de los empresarios nacionales, como en sus expectativas por volver a abrir este mercado.

Por otro lado, Italia se convirtió en el tercer destino de las autopartes nacionales, desbancando a Estados Unidos. Las ventas al país europeo fueron de US\$18.7 millones en el acumulado en doce meses para septiembre de 2011.

Contrario a lo sucedido en las exportaciones, las importaciones de este sector industrial, a septiembre de 2011, aumentaron a una asombrosa tasa del 42.2%. El valor acumulado de las importaciones de autopartes al noveno mes de 2011 representó US\$649.2 millones, unos US\$192.7 millones más que los que se tenían acumulados en el mismo período en el año inmediatamente anterior.

Por destinos, al corte de septiembre de 2011, de los países que más se importaban autopartes se encuentra Estados Unidos (28.4% del total),

Principales destinos de exportación del sector de autopartes (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2010	2011
Ecuador	40.7	53.7
Venezuela	42.2	14.2
Italia	0.0	14.1
Otros	17.1	18.0
Total	100.0	100.0

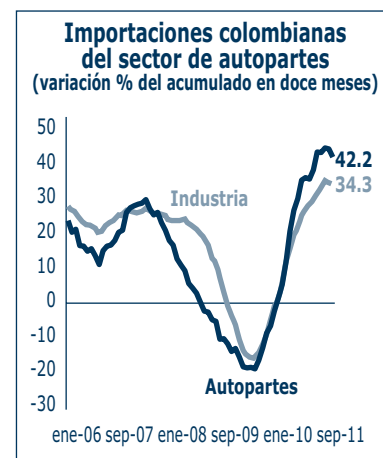
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

País	2010	2011
Estados Unidos	32.2	28.4
Japón	12.0	12.6
Otros	55.8	59.00
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

las importaciones de tipo temporal (llegan y se terminan de ensamblar en zonas francas) el 14.7% del total y Japón (12.6%). El resto, es decir el 44.3% de las importaciones, se encuentra repartido en 88 países.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

Según los resultados financieros reportados por la Superintendencia de Sociedades en 2010, los indicadores de rentabilidad del sector de autopartes mostraron aumentos con respecto a su comportamiento en 2009. En 2010, el sector presentó un margen operacional del 7%, un valor mayor al registrado en 2009 (6.9%). Asimismo, la rentabilidad del activo mostró también una expansión, pasando del 3.0% en 2009 al 4.8% en 2010. De la misma manera, la rentabilidad del patrimonio se amplió casi el doble y cerró en un 9.1%. El margen de utilidad neta registró una subida de 1.3 puntos porcentuales. Se resalta el hecho de que estos indicadores de rentabilidad se encontraban en promedio por encima de los niveles que exhibía el promedio de la industria para 2010.

Los indicadores de eficiencia se mantuvieron prácticamente en el mismo nivel en 2010 respecto a su comportamiento del año anterior, salvo en el caso de los ingresos operacionales sobre activos que pasaron de 1 vez a 1.1 veces. Los indicadores de liquidez sí presentaron variaciones y disminuyeron en 2010. Por un lado, el período medio de cobro disminuyó a 73 días (84 días en 2009), lo cual demuestra mayor eficiencia en la gestión de liquidez con respecto a lo ocurrido en 2009; adicionalmente, este valor se encuentra por encima del promedio de la industria (59 días).

Por otra parte, el período medio de pago mostró una disminución, pasando de 59 días en 2009 a 52 días en 2010. La razón corriente y la relación capital trabajo/activo también disminuyeron; la razón corriente pasó de 1.8 veces en 2009 a 1.6 veces en 2010. La relación de capital de trabajo sobre activo pasó del 27.5% en 2009 al 23.1% en 2010.

De forma consecuente, los indicadores de endeudamiento mostraron crecimientos en 2010. La razón de endeudamiento pasó del 42.7% al 47.5% entre 2009 y 2010, por encima de la que exhibe la industria en su conjunto (36.9%). Adicionalmente, los niveles de apalancamiento

Indicadores financieros - Autopartes

Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	6.4	7.0	7.8
	Margen de utilidad neta (%)	2.9	4.3	5.0
	Rentabilidad del activo (%)	3.0	4.8	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	5.2	9.1	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.0	1.1	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.8	1.6	1.4
	Rotación CxC (días)	84.3	72.9	58.6
	Rotación CxP (días)	58.5	51.6	54.9
	Capital de trabajo/Activo (%)	27.5	23.1	8.9
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	42.7	47.5	36.9
	Apalancamiento financiero (%)	14.5	15.2	13.9
	Deuda neta (%)	14.4	15.1	13.6

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

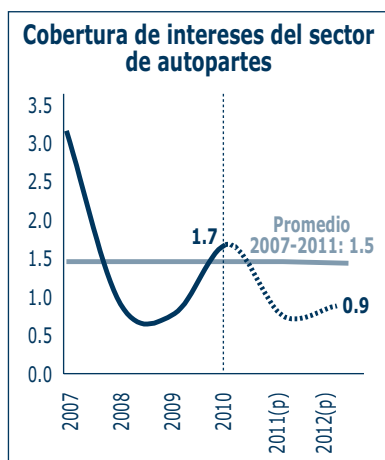
La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 97 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

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

financiero y deuda neta mostraron aumentos. En el primer indicador se pasó del 14.5% al 15.2% entre 2009 y 2010, y en el segundo se transitó del 14.4% al 15.1% entre los mismos años. Estos resultados indican que los niveles de endeudamiento del sector han fluctuado en el último año de acuerdo con el ciclo normal de la industria. Específicamente para ese período el segmento industrial estudiado estaba recurriendo a mayores niveles de financiamiento para el desarrollo de sus actividades.



(p): proyección.

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

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, que permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Así, mientras mayor sea esta relación, mayor es la capacidad de pago y la estabilidad en el cubrimiento de las obligaciones.

El indicador de cubrimiento del sector de autopartes mostró un leve descenso en 2011, cerrando en 0.75 veces. Esto se da como resultado de las inversiones que realizó el sector de repuestos con el fin de dar abasto tanto en términos técnicos como de inventarios a la creciente demanda de automotores. Vale la pena tener en cuenta que las ventas de autopartes actúan con cierto rezago de las ventas de automóviles nuevos.

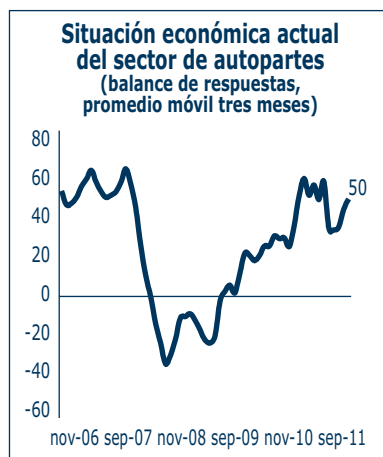
Con base en las estimaciones de Anif sobre ventas y precios del sector, se espera que este indicador aumente ligeramente a 0.9 al finalizar 2012.

Opinión de los empresarios

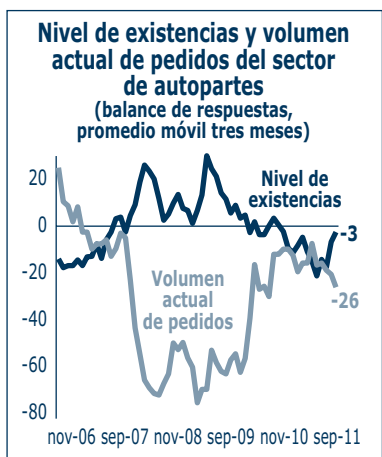
La percepción de los empresarios del sector con respecto a la situación económica actual frente a la experimentada un año antes pasó a ser positiva. A septiembre de 2011, el promedio de tres meses del balance de respuestas fue de 50, lo que significa que eran más los encuestados que consideraron que la situación económica era mejor, respecto a los que opinaron que la situación era peor.

Con respecto a la percepción de los empresarios sobre los niveles de demanda, la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo muestra que al corte de septiembre de 2011, el 64% de los encuestados consideró que el volumen actual de pedidos se mantuvo igual que en 2010, mientras que para el 36% disminuyó; en el promedio de tres meses, el balance registró una gran disminución y fue de -26.

En cuanto a los niveles acumulados de existencias, a septiembre de 2011 el 80% de los encuestados consideró que sus existencias fueron iguales a las acumuladas un año antes, mientras que para el 10% su nivel de existencias fue menor al del año anterior. El balance de respuestas, es decir la diferencia entre quienes consideraron que sus existencias fueron grandes y los que consideraron que fueron pequeñas para septiembre de 2010 (media móvil de los últimos tres meses), fue de -3.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Perspectivas

La industria de autopartes ha seguido la dinámica del sector de vehículos automotores en los últimos años. Además de satisfacer el mercado local con toda clase de repuestos y accesorios para vehículos, también

tiene su mecanismo de acción en la exportación de materias primas a más de 52 países. Específicamente, se envían líquidos para frenos hidráulicos, preparaciones anticongelantes, llantas, vidrios, frenos y baterías. Se espera que para 2012 los principales destinos de las exportaciones de autopartes sean Venezuela, Ecuador, Chile, Estados Unidos y Perú.

Como ya lo hemos mencionado, en Colombia los vehículos ensamblados tienen una participación mínima de integración nacional, es decir, con materias primas hechas por empresas nacionales. Específicamente, los vehículos pequeños de pasajeros deben contener un 34% de partes nacionales y un 20% para los pesados y comerciales. El resto de las partes usadas por las tres ensambladoras del país provienen, en su mayoría, de países como Japón, Francia, China, Estados Unidos y Corea.

Las autopartes y el ensamble de vehículos fueron identificados como uno de los ocho sectores que hacen parte del Programa de Transformación Productiva de Colombia. Esta iniciativa busca que hacia el año 2032 Colombia sea reconocida como un país líder exportador en el mercado de autopartes, generando ingresos por US\$10.000 millones, con un posicionamiento de líder regional en segmentos específicos.

En los próximos años se espera por parte del sector de autopartes un aumento en el nivel de ventas mucho mayor al presentado en años anteriores. Para ello, el sector debe seguir sorteando los problemas que le han traído la fluctuación de la tasa de cambio y las medidas de chata-rización, lo que ha mejorado las perspectivas sectoriales.

Por esta razón, expertos del gremio mencionan la necesidad de una transformación en la estructura actual de la industria automotriz, de lo contrario quedarán fuera del mercado. Las alianzas entre las empresas automotrices, como por ejemplo entre Chrysler y Fiat o entre Nissan Renault y Daimler, son algunos de los ejemplos a nivel mundial. En general, la reconfiguración del sector automotriz y la industria de fabricantes de piezas originales debe considerar la necesidad de hacer nuevas inversiones para ajustar su producción y responder a la creciente demanda tanto nacional como internacional.

Por tanto, se ve prioritario un acuerdo entre el sector automotor y de autopartes con el Gobierno Nacional, con el fin de que, a cambio del compromiso de altas inversiones, se amplíen plantas y la participación de componentes locales, entre otros. El Ejecutivo se muestra a favor de una revisión de la política industrial del sector que, primero, defina reglas claras en los acuerdos comerciales, la apertura de las importaciones y la legislación de contenido local.

En estos temas es importante que Colombia firme tratados comerciales, pero deben suscribirse dentro de los mejores términos para no perder el mercado nacional. La idea es potencializar la competitividad de los productos nacionales con el acceso a materias primas más económicas.

Según Andemos, el Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos, además de los que hoy se están ratificando con Europa y Corea, creará en

el sector automotor colombiano más de 280.000 nuevos empleos. Éstos se sumarán a los casi 100.000 que mueve toda la cadena y que se reparten en la fabricación de autopartes, ensambladoras, distribución, ventas, almacenes de repuestos y talleres. Afirma que es una gran oportunidad para fortalecer la cadena automotriz con más y mejores empleos para que se amplíen la demanda y la oferta.

Andemos menciona que otra ventaja de los TLCs es que los consumidores se verán beneficiados, pues podrán acceder a vehículos de mejor tecnología, mayor calidad y menor precio. Por ejemplo, en el caso de Corea, los precios de los vehículos se reducirán entre el 30% y el 35%, lo que va a permitir a los consumidores poder acceder a carros más económicos con mayor calidad, más tecnología y más amigables con el medio ambiente.

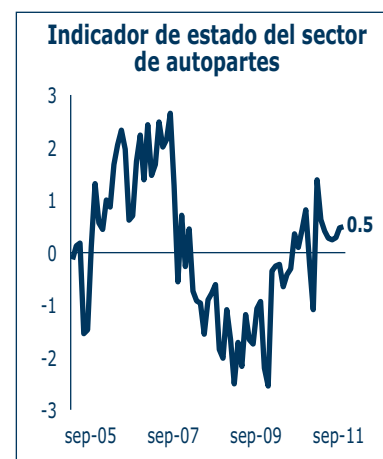
Esto llevaría al mercado de repuestos y autopartes a niveles de producción y ventas potenciados por el aumento en las inversiones. Además, algunos empresarios estarían dispuestos a generar un volumen definido de exportaciones a mercados que son más pequeños que el colombiano, si se hacen modificaciones dentro del marco de reglas de juego de la industria.

Las proyecciones sectoriales de Anif son coherentes con la buena recuperación que se espera para el sector anexo de vehículos automotores y la buena dinámica comercial observada en el último año. Así, de acuerdo con la evolución del mercado de autopartes durante el último año, las proyecciones de Anif señalan que la producción del sector de autopartes en el promedio en doce meses habría crecido aproximadamente en un 12.0% en total para finales de 2011. De igual forma, el índice de ventas del sector habría crecido un 5.9% en el promedio en doce meses, a finales de 2011. Para el año 2012, en Anif esperamos un crecimiento nulo para el segmento de la producción de autopartes y de un 1.0% para las ventas de este tipo de bienes.

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Específicamente, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones e importaciones (ver Anexo 1).

El indicador de estado del sector de autopartes, en línea con los resultados del sector de vehículos automotores, muestra una marcada recuperación durante los primeros tres trimestres de 2011, ubicándose en 0.5 al corte de septiembre. Se observa que el sector ha mantenido comportamientos ascendentes desde inicios de 2009 con señales de recuperación, aunque mayoritariamente en terrenos negativos. Estos resultados son consistentes con la expansión en el crecimiento experimentado por el sector en términos de ventas y producción, y con las perspectivas recientes para el sector de vehículos automotores que se ciñe en su comportamiento al del sector de autopartes, ya que comparten dinámicas similares, aunque con algunos factores de rezago.



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

Productos metálicos

- En 2011 la producción presentó una tendencia decreciente pasando del 7.3% acumulado anual al inicio del año al -1.3% anual en el mes de septiembre.
- Durante 2011, las ventas registraron un comportamiento descendente. El crecimiento de las mismas cayó al plano negativo desde julio y en los doce meses a septiembre la variación fue del -1.9% anual.
- El año 2011 inició con un nivel de costos en el terreno negativo del orden del -12.5% anual. Sin embargo, conforme avanzaron los meses, éstos comenzaron a aumentar, llegando a crecer en el mes de septiembre al 10.7% anual.
- En el año 2011 las importaciones iniciaron con una expansión del orden del 35.6% acumulado anual a marzo y a medida que avanzaron los meses, este comportamiento se fue fortaleciendo. Al corte de septiembre registraron cifras superiores al 52% acumulado anual.

Coyuntura · Sector de productos metálicos				
	Dato a sep-11	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2010	A septiembre de 2009
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	159.5	-1.3	12.1	-0.1
Ventas	144.6	-1.9	9.0	-6.4
Empleo	141.7	2.1	7.1	9.6
Precios y costos 1/				
Precios al productor	154.1	1.7	-0.3	5.6
Remuneración real	98.1	-0.8	4.1	0.6
Costo materia prima	218.3	7.9	-4.9	-2.7
Costos totales	195.7	7.1	-4.0	-2.4
Comercio exterior 2/				
Importaciones	950.9	52.9	7.6	-7.0
Exportaciones	268.8	3.1	-44.2	20.1
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	44	44	3	25
Nivel de existencias	0	3	22	24
Volumen actual de pedidos	-11	-20	-51	-42
Situación económica próximos seis meses	39	34	19	7

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de productos elaborados de metal, excluyendo maquinaria y equipo.

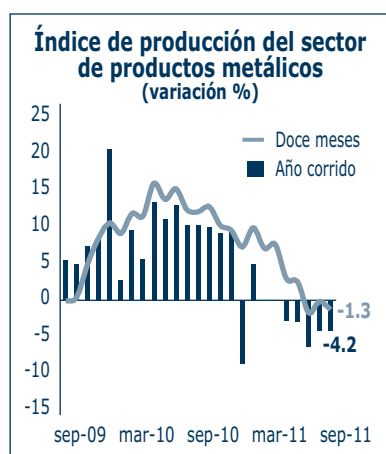
Producción, ventas y empleo

La producción de este sector se centra en artículos metálicos elaborados y en maquinaria no eléctrica. Los primeros son resultado de cambios en la forma y/o volumen generados por deformación mecánica de los metales, proceso que se da generalmente en frío. El segundo grupo se dedica a la construcción de máquinas no eléctricas para usos industriales a través del ensamble de piezas en su gran mayoría metálicas.

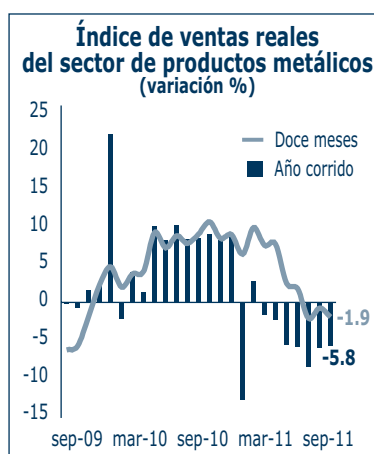
Durante 2010, la producción del sector registró un buen desempeño, con lo cual logró cerrar el año con un crecimiento del 9.5% en el acumulado anual. Sin embargo, el año 2011 mostró un continuo descenso en su producción. En el primer trimestre del año, ésta creció a ritmos del 7.0% acumulado anual. Tres meses después perdió cerca de 5 puntos porcentuales, creciendo apenas el 2.5% anual. Así, en los doce meses a septiembre la producción de productos metálicos alcanzó el terreno negativo, registrando una contracción del -1.3% anual acumulado.

Por el lado de las ventas, la situación ha sido similar a la de la producción. Luego de permanecer en el terreno positivo durante todo el año 2010, las ventas de los productos metálicos comenzaron a desacelerarse. El año 2010 cerró con un crecimiento en ventas del 8.9% acumulado anual, y a medida que fueron pasando los meses en 2011, los crecimientos fueron de menor magnitud. El año 2011 inició con un crecimiento del 6.3% acumulado anual; no obstante al mes de junio había perdido cerca de 7 puntos porcentuales, contrayéndose a ritmos del -1.8% anual. Ciertamente esta dinámica y continuó en los doce meses a septiembre la caída en ventas fue alrededor del -2% anual acumulado.

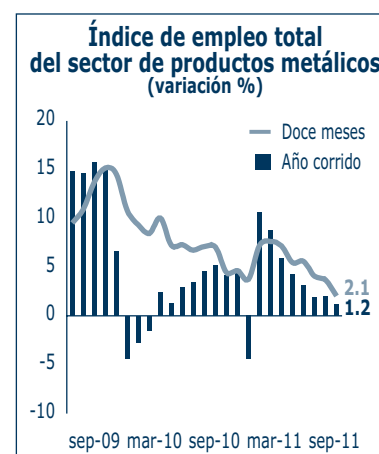
En cuanto al empleo, aunque su trayectoria ha sido relativamente estable en los dos últimos años, su nivel de crecimiento no supera el 10% anual. Durante todo 2010 las empresas del sector redujeron la contratación



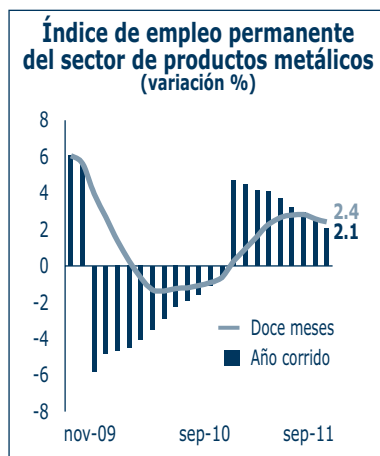
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



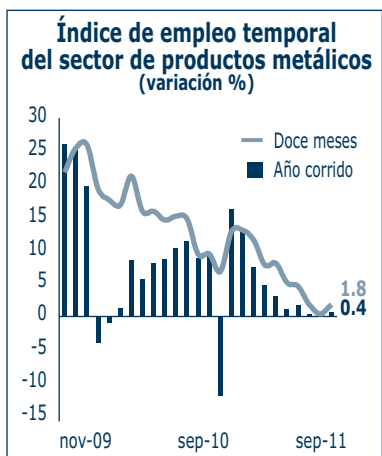
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

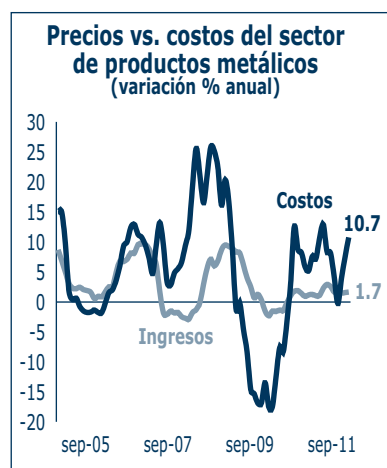
de empleados, cerrando el año con una variación del 4.7% acumulado anual, cuando un año atrás esa cifra era del 9.6% anual. El año 2011 no trajo mejores resultados. De hecho, aunque en el mes de marzo el empleo creció a niveles del 7.7% anual, a partir de esta fecha la tendencia descendente se agudizó. En efecto, al corte de septiembre el crecimiento del número de empleados fue apenas del 2.1% anual.

Al descomponer el índice entre empleo temporal y empleo permanente, se observa que el bajo desempeño del sector en este frente es atribuible al comportamiento del empleo temporal. Este tipo de empleo pasó de una expansión del 9.5% acumulado anual en diciembre de 2010 al 1.8% en septiembre de 2011.

Por su parte, el índice de empleo permanente fue el balance que permitió que el empleo total del sector no decreciera con mayor fuerza. Evidentemente, este tipo de empleo logró avanzar de un crecimiento del -0.6% acumulado anual a diciembre de 2010, al 2.4% anual en septiembre de 2011. Estos resultados nos muestran que en 2011 el sector de productos metálicos optó por mantener una mayor proporción de personal de carácter permanente.

Precios y costos

Los costos de las empresas de productos metálicos continuaron en el plano negativo a principios del año 2010 a pesar de las secuelas dejadas por la desaceleración económica, la caída de los mercados inmobiliarios y el debilitamiento de la demanda agregada mundial. De esta forma, los costos totales cerraron dicho año con una contracción del -17.4% anual. Esta reducción se explica principalmente por la caída en el componente de materias primas que representa el 81% del total de los costos; el restante 19% corresponde a gastos de remuneración de los trabajadores.



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

El año 2011 inició también con un nivel de costos en el terreno negativo del orden del -12.5% anual. Sin embargo, conforme avanzaron los meses, éstos comenzaron a aumentar, llegando a crecer en el mes de marzo al 8.4% anual y más adelante en el mes de septiembre al 10.7% anual. Dicha dinámica se explica, en gran parte, por el aumento en el precio de las principales materias primas, como son el alambre y tubos de hierro que presentaron un incremento del 27.5% anual a septiembre, y en menor medida al aumento de las chapas, barras y varillas de hierro (3.0% anual).

Por otra parte, los ingresos del sector no mostraron mayores fluctuaciones durante el año 2010 y en lo corrido del año 2011 a septiembre. En efecto, el año 2010 culminó con un crecimiento del 1.0% anual, y el crecimiento promedio en los primeros nueve meses de 2011 fue del 1.9% anual. El mes de enero de 2011 registró el menor crecimiento del año, siendo éste del 1.1% anual, mientras que en marzo se dio el mayor (2.9% anual). Cabe mencionar que desde el mes de mayo de 2010, los costos superaron el crecimiento de los ingresos, con lo cual el margen de ganancia para las empresas dejó de ser positivo. Solamente, en el mes de junio de 2011, los ingresos superaron los costos por 1.9 puntos porcentuales.

Comercio exterior

Las exportaciones de productos metálicos mostraron una tendencia de recuperación desde mediados de 2010. En el mes de junio de dicho año, las ventas colombianas hacia el exterior mostraban una variación acumulada del -47.3% anual. Seis meses después el sector exhibió un panorama relativamente mejor, cerrando el año con una contracción del -24.9% acumulado anual.

A partir del año 2011, ese desempeño empezó a consolidarse gradualmente. En el tercer mes del año la contracción fue del -12.5% acumulado anual, casi la mitad de lo registrado al finalizar el año 2010. Meses después, en junio de 2011, las exportaciones consiguieron saltar al plano positivo (1.3% anual) y en los doce meses a septiembre este crecimiento fue del

Principales destinos de exportación del sector de productos metálicos (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2010	2011
Estados Unidos	14.1	15.6
Ecuador	12.4	14.5
Perú	14.2	11.2
Otros	59.2	58.7
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

3.1% anual. Este moderado crecimiento en las exportaciones del sector estuvo a cargo de tres países principalmente. A Estados Unidos se vendió un 15.6% del total de las exportaciones de este sector, a Ecuador un 14.5% y a Perú un 11.2% en el acumulado anual a septiembre. Nótese que estos países aumentaron su participación respecto a las cifras del año 2010.

Por su parte, la industria mostró una recuperación más rápida que la del sector de productos metálicos. Al cierre de 2009 la caída de la industria fue del -19.9% acumulado anual. Pero a diferencia del sector de metálicos, al corte de septiembre de 2010 ésta avanzó al plano positivo. Con esto, la industria registró una expansión del 23.0% acumulado anual al corte de septiembre de 2011.

Por su parte, el crecimiento de las importaciones del sector mostró una recuperación desde mediados del año 2010, en línea con el comportamiento de la industria. Así, el año 2010 cerró con un crecimiento del 25.1% acumulado anual, similar al 21.6% de la industria. El año 2011 inició con expansiones del orden del 35.6% acumulado anual a marzo, y a medida que avanzaron los meses, este comportamiento se fue fortaleciendo. Al corte de junio, las importaciones aumentaron un

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

País	2010	2011
China	24.2	27.2
Estados Unidos	27.2	22.7
México	7.2	10.9
Otros	41.5	39.3
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

47.9% anual y tres meses después, en septiembre, éstas alcanzaron cifras superiores al 52% acumulado anual.

Finalmente, cabe mencionar que China fue el principal país desde el cual se originaron las importaciones de productos metálicos, con una participación del 27.2% del total. Nótese que un año atrás esa posición la ocupaba Estados Unidos con un peso del 27.2%. Al corte de septiembre de 2011, este país descendió a la segunda posición con una participación del 22.7%. En tercer lugar se ubicó México con una contribución del 10.9%.

Situación financiera

Entre 2009 y 2010 se produjo una recuperación generalizada en los indicadores de rentabilidad para el sector de productos metálicos. Las empresas del sector mostraron durante 2010 un margen operacional del 4.6%, una mejora de 0.4 puntos porcentuales respecto al año 2009. La rentabilidad del activo y la del patrimonio lograron avanzar al plano positivo. La primera pasó del -0.1% al 1.8% y la segunda del -0.2% al 3.6%.

Ahora bien, mientras que los indicadores de eficiencia se mantuvieron bastante estables entre 2009 y 2010, los indicadores de liquidez en su mayoría presentaron incrementos. La razón corriente se mantuvo en 1.4 veces. Por su parte, las cuentas por cobrar se incrementaron de 58.4 días

Indicadores financieros - Metálicos				
Indicador		2009	2010	Promedio industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	4.2	4.6	8.0
	Margen de utilidad neta (%)	-0.1	2.0	5.2
	Rentabilidad del activo (%)	-0.1	1.8	3.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	-0.2	3.6	5.4
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.0	0.9	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.4	1.4
	Rotación CxC (días)	58.4	60.2	58.7
	Rotación CxP (días)	38.2	39.9	56.0
	Capital de trabajo/Activo (%)	14.1	14.7	8.8
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	46.8	48.9	36.5
	Apalancamiento financiero (%)	25.1	27.0	13.3
	Deuda neta (%)	24.9	26.8	13.1

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 367 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

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

en 2009 a 60.2 días en 2010, y las cuentas por pagar pasaron de 38.2 días a 39.9 días en ese mismo período. Finalmente, el capital de trabajo avanzó ligeramente, al pasar de representar el 14.1% de los activos del sector en 2009, al 14.7% en 2010.

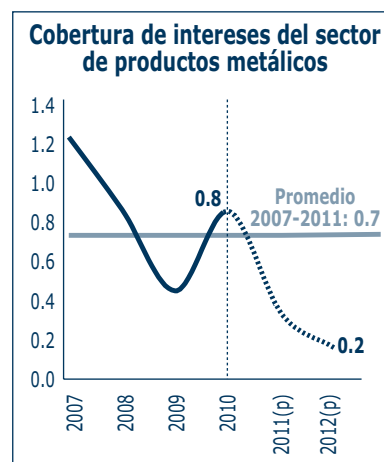
En cuanto a la razón de endeudamiento, ésta aumentó 2.1 puntos porcentuales, al pasar del 46.8% al 48.9% entre 2009 y 2010; mientras que el apalancamiento financiero lo hizo en 1.8 puntos porcentuales, ubicándose en el 27.0% en 2010. Por su parte, la deuda neta pasó del 24.9% al 26.8% entre 2009 y 2010. Nótese que estos indicadores se ubicaron por encima de los resultados de la industria en 2010.

Análisis de riesgo financiero

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

Durante el período 2007-2011, sólo en 2007 se logró que el sector de productos metálicos registrara un indicador de cobertura superior a la unidad (1.2). En los años posteriores, el indicador permaneció por debajo de 1, y por tanto el sector no ha logrado cubrir en su totalidad los costos del servicio de la deuda.

De hecho, el sector exhibió un indicador de 0.8 para el año 2010. Según cálculos de Anif, el sector experimentará una tendencia descendente en los próximos años, incluso ubicándose por debajo de su promedio histórico. En efecto, según nuestras proyecciones, el año 2011 habría cerrado con un indicador de 0.3 y un año después, en 2012, éste caería a su menor nivel de los últimos años (0.2).



(p): proyección.

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

Opinión de los empresarios

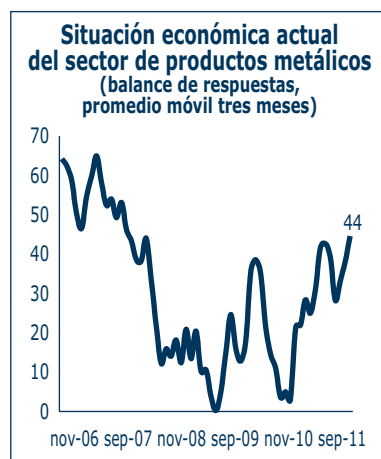
El optimismo de los empresarios del sector de productos metálicos inició un ascenso progresivo desde agosto de 2010, y al corte de septiembre de 2011 esta tendencia se mantuvo. El año 2011 inició con un promedio móvil de tres meses del balance de respuestas de 25 respecto a su situación económica actual. Tres meses después este resultado ascendió a 43. El mes de septiembre alcanzó el máximo balance de respuesta siendo éste de 44. Esto significó que en el mes de septiembre, el 50% de los encuestados

consideró que su situación había mejorado, frente al 44% que creía que se mantenía igual y al 6% que pensaba que era peor.

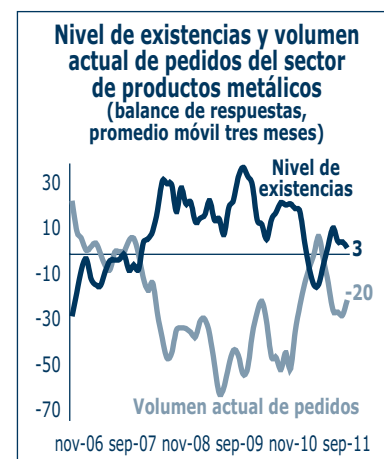
Luego de que la percepción respecto al volumen de pedidos del sector permaneciera tres años consecutivos en el plano negativo, en los primeros meses de 2011 se logró sobrepasar esa barrera. Por ejemplo, en septiembre de 2010 el promedio móvil (tres meses) del balance de respuestas fue de -51. Al finalizar ese año dicho resultado fue de -13. Fue en el mes de marzo de 2011 cuando el balance llegó a ser positivo, siendo éste de 8. Ello implicó que el número de empresarios cuyo volumen de pedidos aumentó en el mes de marzo de 2011 fue del 17%, frente a un 28% que consideró lo contrario.

Infortunadamente la recuperación en el optimismo empresario fue efímera. En abril de 2011, la percepción sobre el nivel de pedidos regresó al plano negativo. Ciertamente, en julio se registró el menor balance de respuestas (promedio tres meses) en lo corrido del año (-26). En consecuencia, en ese mes, el número de empresarios que respondió que el volumen de pedidos había descendido fue del 44%.

Ahora, las opiniones empresariales sobre las existencias registraron una dinámica creciente desde 2008 hasta los primeros meses de 2011. En el noveno mes de 2010, el promedio móvil del balance de respuestas fue de 22, coincidiendo con la caída en los pedidos antes mencionada. En consecuencia, sólo entre enero y abril de 2011 el balance de respuestas se ubicó en terreno negativo, alcanzando un mínimo de -14 en el mes de febrero. Ello se tradujo en que para un 27% de los empresarios encuestados sus inventarios había decrecido, mientras que para un 18% habían aumentado. Posteriormente, las existencias retomaron una senda creciente, registrando un balance de respuestas (promedio móvil de tres meses) de 11 en junio. Así, un 31% de los empresarios respondió que su inventario había aumentado, mientras que un 23% contestó lo contrario.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Perspectivas

El *boom* de la construcción está demandando importantes cantidades de material asociados a la industria siderúrgica. Sin embargo, los productos de hierro y acero son los que tienen el protagonismo. Aunque el sector metalmeccánico ha incrementado su capacidad exportadora, conquistando importantes mercados de la región como Ecuador, Costa Rica, Brasil, Venezuela, Panamá, Perú, Puerto Rico y Bolivia, y Estados Unidos, los productos metálicos presentan una menor predominancia.

Según la Andi, el sector siderúrgico y el metalmeccánico representan alrededor del 10% de la producción nacional, ocupando el cuarto lugar en importancia. Los subsectores que mayor aporte realizan a la cadena son los básicos de hierro y acero y los productos elaborados de metal. Asimismo, el sector participa con el 15.5% de empleos del total de la industria nacional. Por ello, para cubrir la demanda de bienes y servicios del sector minero/petrolero, energético y de infraestructura, las empresas de metalmeccánica deben propender por su competitividad.

Dada la potencialidad del sector, la 7ª versión de Expometálica fue el escenario idóneo para seguir apoyando a los industriales de este sector. Los buenos resultados de esta feria se vieron reflejados en una asistencia de cerca de 5.000 personas y negocios que superaron los \$60.000 millones para los sectores siderúrgico, metalmeccánico y ferretero. A esto se sumaron los resultados de la ronda de negocios coordinada por Proexport con una misión de 13 compradores internacionales, que dejó negocios cerrados por US\$100.000 mil y expectativas por US\$12 millones.

Por otro lado, el sector metálico no logra registrar tasas positivas en sus principales indicadores, debido a que trabaja bajo la amenaza y competencia desleal de los productos que llegan desde China. Según datos de la Cámara Fedemetal de la Andi, en la última década la penetración de productos chinos en el país está por encima del 2.000% y varios sectores ya están afectados, como es el caso de la tubería y otros productos que no pueden competir con los provenientes de Asia.

Dadas esas condiciones, los industriales del sector deben buscar y aprovechar oportunidades como la del *boom* minero y los grandes proyectos de infraestructura. En efecto, los industriales buscan impulsar y fortalecer el programa de Compre Colombiano en condiciones de competitividad en el marco de la campaña para que las grandes obras públicas las desarrolle la industria nacional.

Entre tanto, son varios los proyectos donde el uso de materiales metálicos es predominante. Esto sería una señal del potencial futuro del sector. Por ejemplo, en varios de los proyectos construidos en Medellín, con motivo de los Juegos Suramericanos, se instalaron más de 9.000m² de fachadas con un sistema de siete cerchas paralelas metálicas, con las cuales se resuelven aspectos bioclimáticos y espaciales. Estos sistemas de revestimientos metálicos para arquitectura se han transformado mediante

el uso de tecnologías de mayor eficiencia como los sistemas de corte laser CNC. Asimismo, este conjunto de láminas cumple con las normativas sobre protección contra el fuego, como las NFPA, y las de comportamiento de elementos no estructurales, como la NSR-10. Sumado a esto, también existen otros proyectos con predominancia de material metálico, como: la Catedral de Puerto Gaitán, la cubierta del Centro Comercial Puerta Grande, el Coliseo Inder y el Telecenter de DirecTV en Bogotá.

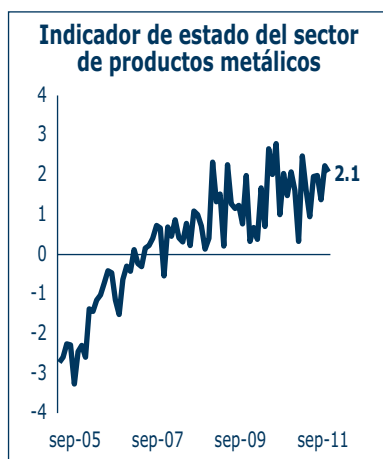
Pero, pese al potencial que presenta el sector de productos metálicos, en el año 2011 los resultados tanto en ventas como en producción no han sido los esperados. En línea con este panorama, y las condiciones en los indicadores líderes en lo corrido de 2011 a septiembre, Anif estima que el sector de productos metálicos habría permanecido en el plano negativo durante todo el año 2011. En el caso de la producción, se prevé que el año habría culminado con una contracción del -3.1% anual promedio en doce meses. Para 2012 se estima que la situación permanezca e incluso su comportamiento empeore. Por ello, se espera que al cierre del año la producción estará creciendo un -6.7% en el promedio en doce meses.

Los cálculos muestran que el comportamiento de las ventas habría sido muy similar al final de 2011. En septiembre de 2011 se observó una contracción del -1.9% en el acumulado anual, y por ello se espera que en el último mes del año las ventas hayan decrecido un -4.8% anual promedio en doce meses. Por el contrario, la proyección para el año siguiente se ve más positiva, y se espera que 2012 cierre con una variación del 2.4% promedio anual.

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida con la finalidad de servir como una *proxy* de la salud general de los sectores. Este indicador recoge el comportamiento de las variables estudiadas, tomando las señales que el conjunto emite de forma separada, y unificándolas en un solo valor. Para el cálculo del índice se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. Para mayor información, referirse al Anexo 1 del estudio.

El año 2010 cerró con un indicador de estado de 1.6, a pesar de presentar un comportamiento volátil durante todo el año. Este desempeño se mantuvo en 2011. En efecto, el año inició con un indicador de 0.3 y tres meses después, en el mes de marzo, éste fue nuevamente de 1.6. Pese a su comportamiento variable, la salud del sector es positiva. A partir del segundo semestre, el estado del sector continuó con desempeño creciente, con lo que el indicador pasó de 1.9 en el mes de junio a 2.1 al corte de septiembre de 2011. Este desempeño lo ubicó como el séptimo sector con mejor salud dentro de los 27 sectores de la muestra industrial.



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

Anexo 1 · Metodología para el cálculo del indicador de estado

En el marco del estudio de *Riesgo Industrial* se construye un indicador de estado para los 27 sectores industriales considerados. Con éste se pretende hacer un análisis compuesto de la situación económica de cada uno de los sectores, a partir de las tendencias históricas que se registran en él. El indicador de estado es un índice compuesto por 10 indicadores: producción, costos, ingresos, empleo, ventas, sector externo, pedidos y la percepción de las firmas sobre su situación económica, entre otros (ver cuadro). A partir de esta información se consolida una serie histórica que señala la dinámica de cada uno de los sectores.

Variables utilizadas	
1	Costos de materias primas
2	Costos de remuneración
3	Ingresos totales
4	Índice de empleo
5	Índice de producción
6	Índice de ventas
7	Exportaciones
8	Importaciones
9	Situación económica
10	Pedidos

El primer paso para la construcción del indicador es eliminar, de cada una de las variables reales utilizadas, el componente estacional, de tal forma que sus variaciones no obedezcan a comportamientos coyunturales de períodos específicos, sino que den cuenta de la verdadera actividad sectorial. Para ello se utiliza el procedimiento de media móvil aditiva.¹

En segundo lugar, una vez desestacionalizadas las series, éstas se normalizan, es decir, son corregidas por su media y desviación estándar, de tal manera que se tengan todas las variables en una escala similar. Sin embargo, no todas las variables reaccionan en la misma dirección con el estado del sector. Para tomar esto en consideración se impone previamente una relación negativa entre el indicador de estado y los costos de materia prima, los costos por remuneración y las importaciones. La manera de modelar dicha situación es tomar el inverso multiplicativo de tales series.

Finalmente, se aplica la metodología de componentes principales sobre la matriz de correlaciones de las series corregidas. Este procedimiento extrae el componente común de cada serie y crea nuevas variables no correlacionadas entre sí (los componentes principales). En el caso de

¹ Se recurrió a tal técnica para no perder ningún dato. Aunque lo más común es hacer uso de factores de desestacionalización, fue necesario optar por un proceso aditivo dado que la metodología multiplicativa exige que ninguno de los datos sea cero, lo cual es difícil de evitar cuando se manejan variables que vienen dadas en términos de balances (como pedidos).

este ejercicio, se tomaron de dos a tres componentes principales para la construcción del índice, logrando un poder explicativo promedio del 75% de la varianza total de las series. La manera para generar el indicador de estado es mediante un promedio de los componentes principales, ponderados por su peso relativo dentro de la explicación de la varianza total. Como resultado final, se tiene una sola variable, combinación lineal de las demás, con promedio cero y absolutamente desestacionalizada, que resulta ser la mejor *proxy* del "estado del sector" que se pretende modelar.

Anexo 2 · Metodología para la proyección de los índices reales de producción y ventas de la industria manufacturera (2011-2013)

Para pronosticar la dinámica de los índices reales de producción y ventas de la industria manufacturera de los años 2011 a 2013, se analizó cuidadosamente el comportamiento histórico de cada una de las series de los sectores incluidos en este estudio, a partir de los datos de la Muestra Mensual Manufacturera. Estos sectores son: cárnicos y pescado; lácteos; frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas; ingenios, refinerías de azúcar y trapiches; bebidas; textiles; confecciones; cuero y marroquinería; calzado; madera; muebles; papel, cartón y otros productos; imprentas, editoriales e industrias conexas; químicos básicos; otros químicos; caucho y sus productos; plásticos; productos de barro, loza y porcelana; vidrio y sus productos; productos minerales no metálicos; hierro y acero; productos metálicos; maquinaria y equipo; aparatos y suministros eléctricos; electrodomésticos; vehículos automotores, y autopartes.

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

En el ejercicio de estimación se hizo evidente que la mayoría de las series contenía un fuerte componente cíclico o estacional. Por lo anterior, el ejercicio de pronóstico para cada una de éstas utilizó dos metodologías: i) el filtro del Holt Winters, de tres parámetros y con un ciclo estacional anual; y ii) los Modelos Autorregresivos y de Media Móvil-Arima.

La metodología del filtro de Holt Winters descompone los valores observados de una serie en sus componentes de ciclo estacional, tendencia y componente irregular a través de una estimación. En dicha estimación, la variable explicada es el índice real de la producción o el de las ventas de cada sector según sea el caso; en tanto que las variables explicativas

corresponden a cada uno de los componentes mencionados, donde se obtienen parámetros para cada uno de ellos. Estos parámetros indican el peso de cada componente dentro de la serie analizada. Así, a partir de dicha estimación y de los parámetros obtenidos, se realiza un pronóstico fuera de la muestra, con un horizonte de 27 meses (en este caso a partir del dato de septiembre de 2011).

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

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

Anexo 3 · Proyecciones para la producción y ventas reales de la industria manufacturera por sectores

Variación % anual de la producción industrial (promedio en doce meses)				
Sector	Observado 2010	Proyectado		
		2011	2012	2013
Total Industria	4.8	5.2	4.5	3.8
Cárnicos y pescado	1.1	10.1	13.9	6.7
Lácteos	2.7	-0.1	1.3	2.1
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	6.6	6.2	8.5	5.1
Azúcar	-20.6	20.4	20.3	9.1
Bebidas	-3.5	4.9	-0.5	-2.3
Textiles	6.8	6.8	-2.4	0.4
Confecciones	19.9	4.9	4.6	0.8
Cuero y marroquinería	27.1	-1.1	3.9	1.2
Calzado	14.9	24.0	10.4	1.3
Madera	1.8	-2.2	4.6	2.4
Muebles	13.6	-1.3	2.0	4.7
Papel, cartón y sus productos	2.4	-1.5	-0.8	1.5
Imprentas, editoriales y conexas	-3.4	-2.3	-0.5	-0.3
Químicos básicos	10.7	7.1	8.6	8.9
Otros químicos	8.4	4.8	-4.0	-0.4
Caucho y sus productos	2.6	6.5	-0.3	2.5
Plásticos	7.2	6.7	5.5	7.0
Barro, loza y porcelana	7.2	14.2	7.5	4.0
Vidrio y sus productos	14.7	7.1	0.3	2.7
Otros productos minerales no metálicos	-3.5	12.0	13.0	9.2
Hierro y acero	4.3	-6.5	5.1	-1.4
Productos metálicos	9.5	-3.1	-6.7	-0.3
Maquinaria y equipo	15.7	5.5	7.0	5.0
Aparatos y suministros eléctricos	12.3	5.0	5.0	4.0
Electrodomésticos	1.1	1.9	-9.9	-0.2
Vehículos	38.3	17.0	5.0	9.8
Autopartes	23.8	12.0	0.0	5.0

Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane al corte de septiembre de 2011.

Variación % anual de las ventas industriales
(promedio en doce meses)

Sector	Observado	Proyectado		
		2011	2012	2013
Total Industria	4.2	5.0	4.8	4.3
Cárnicos y pescado	2.7	2.4	2.4	5.6
Lácteos	-3.1	1.2	3.3	2.4
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	6.0	12.5	12.7	7.5
Azúcar	-18.6	17.1	14.4	0.5
Bebidas	-4.7	11.2	3.7	0.2
Textiles	7.0	6.0	2.6	2.5
Confecciones	13.2	5.4	2.3	0.9
Cuero y marroquinería	20.1	-0.1	7.5	4.8
Calzado	14.7	23.5	4.2	4.5
Madera	2.8	-5.5	4.3	-2.8
Muebles	12.3	4.8	2.2	2.2
Papel, cartón y sus productos	4.4	0.3	3.3	2.4
Imprentas, editoriales y conexas	3.6	-1.0	-0.1	2.4
Químicos básicos	10.1	5.6	11.4	7.1
Otros químicos	3.9	4.4	0.0	2.7
Caucho y sus productos	4.1	3.6	7.1	5.0
Plásticos	7.6	6.2	4.1	6.6
Barro, loza y porcelana	-1.1	2.1	2.6	6.2
Vidrio y sus productos	10.3	6.8	4.8	4.4
Otros productos minerales no metálicos	-3.5	12.2	16.1	10.6
Hierro y acero	6.2	-8.0	-2.2	-0.8
Productos metálicos	9.0	-4.8	2.4	3.3
Maquinaria y equipo	13.1	7.5	12.4	10.4
Aparatos y suministros eléctricos	9.5	4.8	6.1	4.7
Electrodomésticos	-1.5	1.1	2.5	4.0
Vehículos	34.6	12.0	1.4	20.5
Autopartes	17.7	5.9	1.0	5.7

Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane al corte de septiembre de 2011.