

Año 2002 - Primer período

El análisis de riesgo industrial es una publicación de la Asociación Nacional de Instituciones Financieras - Anif.

Resolución No.364, mayo 6 de 1993 Mingobierno

DIRECTOR
Santiago Montenegro

SUBDIRECTOR
José Leibovich

INVESTIGADORES
Blanca Llorente
Ximena Lombana
Paula García
Zenaida Acosta

PRODUCCIÓN ELECTRÓNICA
Luz Stella Sánchez
Sandra Venegas Espinosa

**DIRECTORA COMERCIAL
Y DE MERCADEO**
María Inés Vanegas / Publimarch Ltda.
Teléfonos: 310 1500 - 310 1860 - 310 2041
Línea Gratuita: 9800 119907
Fax: 217 0760 - 235 5947
Calle 70 A No.7 - 86

CORREO ELECTRÓNICO
anif@cable.net.co

PÁGINA WEB
www.anif.org

Este documento se finalizó el 26 de abril de 2002.
Tiene carácter confidencial y exclusivo.
Puede ser utilizado sin restricciones por los abonados al
servicio de Previsión Macroeconómica y Sectorial
Anif - Fedesarrollo. Se prohíbe su reproducción
con fines de publicación o divulgación a terceros.



*Este documento está impreso en papeles finos
Kimberly Prestige®, blanco intenso 90 g/m²*

CONTENIDO

1	Evolución reciente y perspectivas
5	Productos alimenticios (CIUU-2, 311-312)
10	Industria de bebidas (CIUU-2, 313)
14	Textiles (CIUU-2, 321)
18	Confecciones (CIUU-2, 322)
22	Cuero, sin incluir calzado (CIUU-2, 323)
25	Calzado (CIUU-2, 324)
28	Madera y corcho, sin incluir muebles (CIUU-2, 331)
31	Muebles de madera (CIUU-2, 332)
34	Papel, cartón y sus productos (CIUU-2, 341)
37	Imprentas y editoriales (CIUU-2, 342)
40	Químicos industriales (CIUU-2, 351)
45	Otros productos químicos (CIUU-2, 352)
49	Productos de caucho (CIUU-2, 355)
53	Productos plásticos (CIUU-2, 356)
57	Cerámicos (CIUU-2, 361)
61	Vidrio y productos de vidrio (CIUU-2, 362)
65	Otros minerales no metálicos (CIUU-2, 369)
69	Industrias básicas de hierro y acero (CIUU-2, 371)
72	Industrias de metales no ferrosos (CIUU-2, 372)
76	Productos metálicos, sin maquinaria (CIUU-2, 381)
80	Maquinaria no eléctrica (CIUU-2, 382)
84	Maquinaria y aparatos eléctricos (CIUU-2, 383)
87	Equipo de transporte (CIUU-2, 384)
91	Anexo: Metodología del análisis de riesgo de corto y largo plazo
93	Fuentes

Evolución reciente y perspectivas

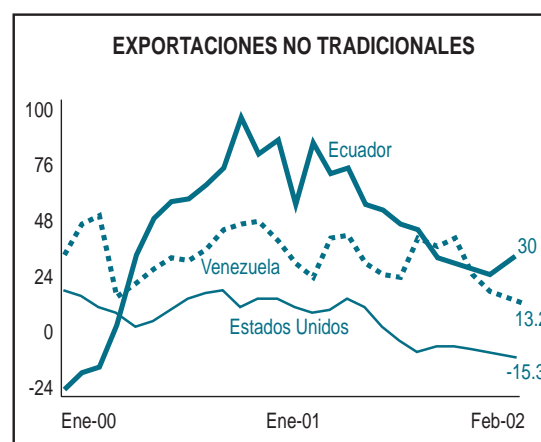
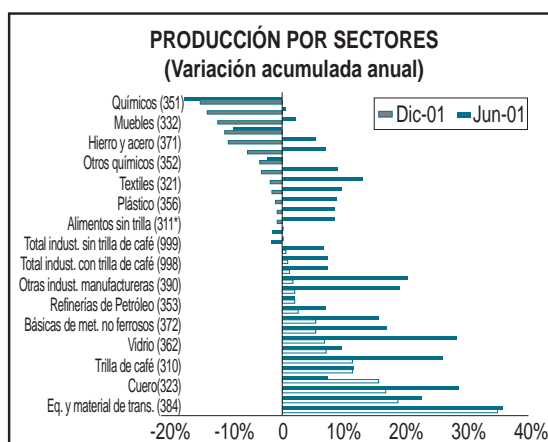
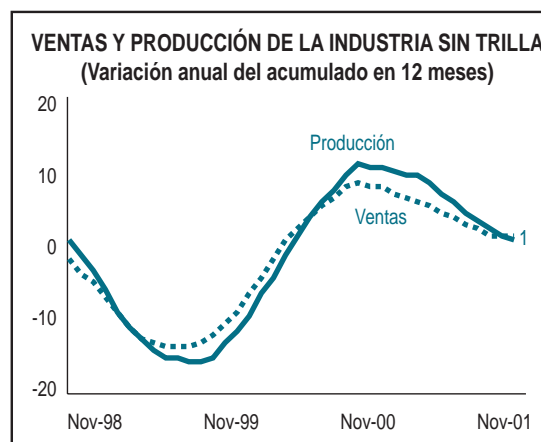
Al comenzar 2001, nadie imaginó que el crecimiento de la industria iba a ser tan bajo en ese año. La tasa de 0.7%, que fue inferior a todas las proyecciones, muestra que la industria no ha logrado recuperarse definitivamente de la contracción del -13.5% que sufrió en 1999.

Durante el primer semestre de 2001 la industria venía creciendo al 7%, siendo los sectores más dinámicos equipo de transporte, cuero y barro, loza y porcelana. En el segundo semestre de 2001 la producción se debilitó. Sólo maquinaria eléctrica registró un mayor dinamismo en diciembre que en junio. Los que en diciembre registraban el mayor deterioro respecto a junio fueron maquinaria no eléctrica, tabaco, otras manufacturas, papel, confecciones, barro, loza y porcelana y químicos.

Las causas de la desaceleración observada tienen que ver con la pérdida de dinamismo en las

exportaciones no tradicionales y el estancamiento en el consumo interno.

Aunque las exportaciones vienen creciendo todavía a 10.3% anual acumulado, las destinadas a Estados Unidos cayeron -20% en diciembre y -12.5% en el primer bimestre de 2002. Por ahora,



Venezuela y Ecuador han neutralizado esta situación, pues a pesar de sus crisis por la reciente disminución de los precios del petróleo, han mantenido la demanda de productos colombianos. A febrero pasado, las exportaciones crecían a tasas anuales de 38% y 16% respectivamente.

La demanda interna, a la que se destina 80% de la producción, continuó siendo la variable crucial para determinar el desempeño de la industria. En el segundo semestre del año, la demanda de los hogares creció menos que en el primero (1.1% frente a 1.6% del primer semestre), lo que explicó en parte la poca actividad del comercio y la industria. El desempleo cerró el año con una tasa de 13.5% total nacional y 16.4% en las 13 principales ciudades, y aunque fue decreciente en el segundo semestre, en el bimestre ene-

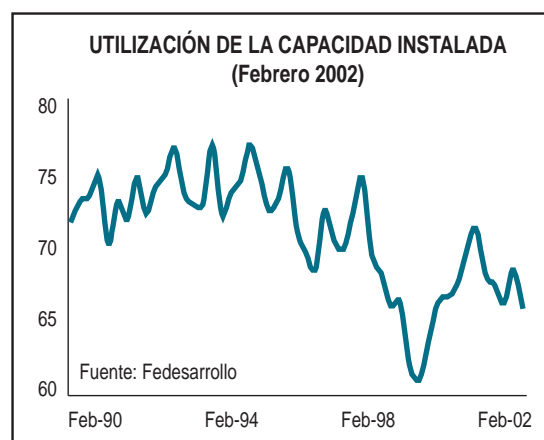
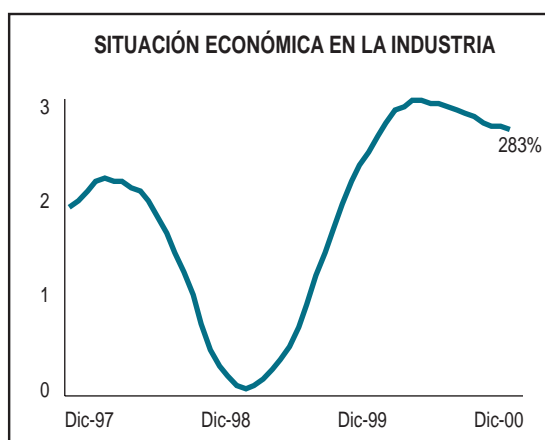
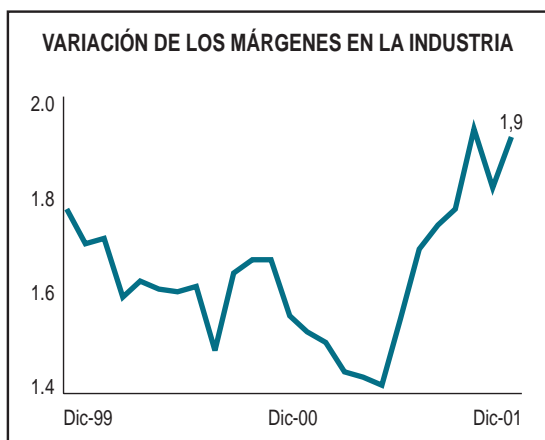
ro-febrero volvió a situarse por encima del dato registrado en el mismo período de 2001.

Los empresarios han reaccionado ante la crisis planeando sus estrategias productivas con un riguroso control de los inventarios y una reducción generalizada de los costos, lo que les ha permitido sostener los márgenes, aunque con dificultad en los primeros meses de este año. En efecto, la reducción de los costos de las materias primas es uno de los hechos más destacables en los últimos meses. Con excepción de la chatarra y la madera en bruto, varias de las materias primas consumidas por la industria registraron un menor crecimiento en sus precios: el cuero, el algodón, el caucho y la pulpa de papel, entre otros.

PROYECCIÓN DE CRECIMIENTO INDUSTRIAL PARA 2002 Y NUEVA CALIFICACIÓN DE RIESGO

En 2002, la ruptura del proceso de paz, las elecciones y el desarrollo de la situación internacional están influyendo sobre el desempeño de la industria.

A febrero, las cifras disponibles muestran que la producción se estancó después de un buen enero: si se excluyen tres datos del año 1999, en febrero pasado la utilización de la capacidad fue la más baja desde 1990: 65.9%. Otras variables tam-



bién registraron un debilitamiento en los dos primeros meses del año: el empleo tuvo un retroceso después de cierta recuperación en el último trimestre del año. Las ventas del comercio registraron un balance negativo de -16¹ en marzo. Así mismo, la tasa de cambio registró una revaluación real de 4.8% en los tres primeros meses del año.

Las exportaciones a Venezuela siguen creciendo. Sin embargo, es importante hacerle seguimiento al estado del vecino país. A una situación política cada día más inestable, se suma el esta-

blecimiento de un gran número de medidas que obstaculizan la entrada de nuestros productos² y el hecho de que la demanda interna se ha deteriorado y la devaluación del bolívar ha encarecido nuestras exportaciones a este destino.

Todos estos factores permiten anticipar que el primer semestre no será muy favorable para la industria.

Ante todas estas circunstancias, Anif elevó su calificación de riesgo para la industria y proyecta un crecimiento del sector muy modesto para 2002. La calificación de riesgo que presenta Anif mostró un deterioro al pasar de 6.7 a 6.9: 13 sectores aumentaron su calificación, ocho la mantuvieron y solamente madera y muebles la redujeron. Así mismo, se proyecta que el PIB manufacturero aumentará sólo 1.2% en 2002, por debajo del aumento del PIB total (2%).

De todas formas, no se descarta que en el segundo semestre del año las cosas mejoren pues las condiciones externas han dado un giro posi-

CALIFICACIÓN DE RIESGO

	Julio 2001	Febrero 2002
311 Alimentos	5,1	5,6
313 Bebidas	4,5	4,5
321 Textiles	7,2	7,2
322 Confecciones	7,0	7,5
323 Cueros	8,1	8,6
324 Calzado	8,5	8,8
331 Maderas	9,6	9,3
332 Muebles	8,3	8,0
341 Papeles	5,7	6,2
342 Imprentas y editoriales	5,8	6,3
351 Químicos industriales	6,7	7,2
352 Otros químicos	3,0	3,3
355 Caucho	7,5	7,5
356 Plásticos	6,8	6,8
361 Cerámicos	6,4	6,9
362 Vidrio	3,5	3,5
369 Cemento y ladrillos	6,8	6,8
371 Hierro y acero	7,3	7,6
372 Metales no ferrosos	7,2	7,5
381 Productos metálicos	7,9	8,2
382 Maquinaria no eléctrica	6,0	6,5
383 Maquinaria eléctrica	9,2	9,2
384 Material de transporte	6,1	6,1
Promedio	6,7	6,9
Desviación	1,6	1,6
Mínimo	3,0	3,5
Máximo	9,6	9,3

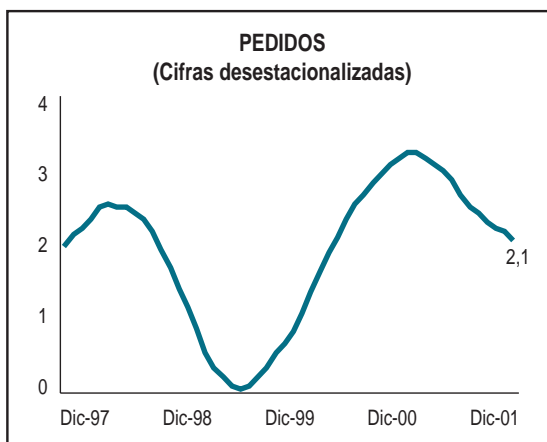
* Las ponderaciones de demanda interna, importaciones y precios internos, exportaciones y 'otros' suman 100.

* La ponderación de las tasas de interés depende de la importancia del endeudamiento interno neto.

* Incluye ajuste por medidas de comercio exterior y CERT.

¹ Corresponde al balance de respuestas entre los empresarios que responden que las ventas aumentaron, menos los que indican que disminuyeron.

² Algunas de las medidas de restricción al comercio dictadas por Venezuela son: 1) Inclusión en la base gravable de los productos procedentes de países con preferencias comerciales. 2) Medidas de salvaguardia para los aceites crudos, grasas, aceites vegetales y sus fracciones, las margarinas y el azúcar. También está pendiente la eventual aplicación de esta medida a la producción de papel y perfiles de hierro y acero extrudidos en caliente. 3) La no autorización de la inscripción de nuevos modelos destinados al carro familiar. 4) La expedición de permisos sanitarios para huevos de consumo humano, carne, papa, lechuga y champiñones. 5) La permanencia de la sobretasa aduanera y 6) la imposición de precios de referencia para los textiles y las confecciones. Esto sin contar otras medidas que restringen el flujo de personas y mercancías a ese país como el visado consular y el transbordo obligatorio en la frontera. En la mayoría de los casos Colombia ha interpuesto recursos para eliminar estas medidas, logrando -hasta el momento- la suspensión del cobro del IVA, una sentencia del tribunal andino de justicia para el caso de los huevos y la papa, y una investigación para los casos de carne y champiñones, entre otros. El problema es que en varios de los casos Venezuela ha sido sancionada por situación de incumplimiento, pues hace caso omiso de las sentencias, por lo que en la práctica, algunas de las restricciones continúan.



vo. La economía estadounidense se viene recuperando más pronto y mejor de lo esperado, y el aumento en los precios del petróleo le da nuevos ingresos a las economías de Venezuela y Ecuador. Si a esto se suma que el ATPA sería aprobado en el primer semestre del año, las posibilidades de este mercado pueden aumentar en el mediano plazo. En todo caso, el efecto de estos hechos sobre la demanda por nuestros productos sólo empezaría a sentirse a partir del segundo semestre del año.

Alimentos (311)

Estructura sectorial

Número de establecimientos	1,514	Crecimiento consumo aparente (76-99, promedio anual)	3.8%
Participación % en el valor agregado industrial	22.3	Protección efectiva	49.6
Participación % en la producción industrial	29.3	Arancel promedio	18.6
Empleo generado	112,423	Dependencia del mercado venezolano	1.1
Concentración regional (en orden de importancia)	Valle, Bogotá, Antioquia y Cundinamarca.		
Concentración de la producción (De 0 a 1; 1 el de mayor concentración)	0.11		

	2000	1999	1998
Ventas (Valor en millones de dólares)	18.5	20.0	27.7
Porcentaje de empresas con pérdida operacional	27.3	36.4	34.1
Activos (Valor en millones de dólares)	16.3	19.1	23.0
Penetración importaciones	18.9	19.7	15.8
Orientación exportadora	16.0	16.4	19.7

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA

(Para definición ver metodología / En porcentaje, a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

Razón corriente	226.2	344.0	378.2
-----------------	-------	-------	-------

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	78.0	77.7	79.7
Razón de endeudamiento	43.1	43.4	43.5

Actividad - Capital de trabajo

Inventarios/Ventas* 365 (días)	31.0	12.0	6.0
Cuentas por pagar/Costos de ventas* 365 (días)	36.0	34.0	17.0
Cuentas por cobrar/Ventas* 365 (días)	24.0	42.0	19.0

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	5.7	5.6	12.0
Ventas/Activo total	162.0	159.4	176.6
Rentabilidad del patrimonio	2.4	2.4	9.0
Margen operacional	1.3	0.5	3.5

	Fecha último dato	Valores			Variación del acumulado anual		
		Último dato	6 meses atrás	1 año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
COYUNTURA							
Calificación de riesgo	Feb-02	5.6	5.1	5.8			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Dic-01				0.1	-1.9	-1.2
Ventas	Dic-01				0.1	-3.6	-1.1
Empleo	Dic-01				-3.2	-3.2	-5.0
Inventarios (Índices)	Dic-01	86	95	86			
Encuestas de opinión (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Ene-02	3.1	2.3	2.9			
Demanda (5 = muy favorable)	Ene-02	3.1	1.8	3.3			
Precios y costos							
Precios del productor	Ene-01				8.4	12.2	10.6
Costos materia prima	Ene-02				12.2	16.7	11.0
Variación de la remuneración real	Dic-01				-1.0	-0.1	-3.7
Comercio exterior (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Dic-01	539	514	512	5.2	-2.5	-4.3
Exportaciones	Ene-01	924	874	830	14.9	19.0	6.0
Exportaciones a Venezuela	Ene-01	267	193	163	64	42	11.6
Exportaciones a Estados Unidos	Ene-01	337	382	434	-22.2	-19.9	-16.8

Alimentos



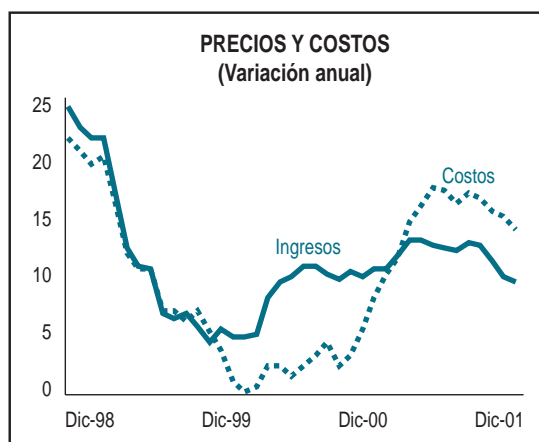
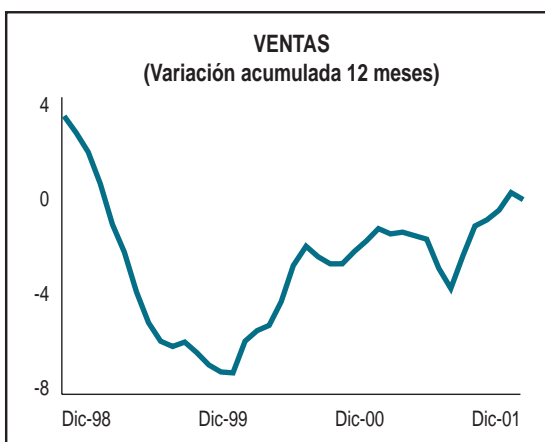
FACTORES POSITIVOS

► **Las ventas muestran una moderada recuperación.** En 2001, el crecimiento acumulado logró terminar en terreno positivo, con un resultado de 0.1%, a pesar de haber arrojado caídas durante la mayor parte del año. Las señales de recuperación se observaron durante el segundo semestre, concentrada en los meses de julio, agosto, octubre y noviembre. Diciembre tuvo una recaída, con una tasa de -2%. El ascenso reciente en ventas fue suficiente como para permitir también que la producción del sector dejara de caer desde noviembre, con un crecimiento para el año completo de 0.1%. El resultado, aunque positivo, aún no compensa las caídas acumuladas durante períodos anteriores y los niveles de producción hoy se encuentran aún por debajo de los generados en 1997.

► **El sector continúa generando ganancias en productividad, con un incremento en esta va-**

riable de 3.8% durante 2001, gracias al moderado repunte en producción y a que continúa la contracción del empleo, que el año pasado cayó -3.6%. Esto permitió neutralizar el efecto en los costos de un incremento en las remuneraciones reales del orden de 3.7%. En los próximos meses las posibilidades de aumentos en productividad vía mayores recortes en la nómina, parecen poco probable: las caídas más recientes en el empleo son menores que hace seis meses y la tendencia relativamente favorable de la producción dará un mayor margen de maniobra a los empresarios, siempre y cuando los incrementos salariales se mantengan controlados.

► **Aceptables resultados financieros en el sector azucarero.** En 2001 los ingenios azucareros que reportan a la Superintendencia de Valores registraron una reducción del endeudamiento del 40.6% al 38.6%, un crecimiento de las ventas superior al 12% nominal y una mejora en sus indicadores de rentabilidad.



FACTORES NEGATIVOS

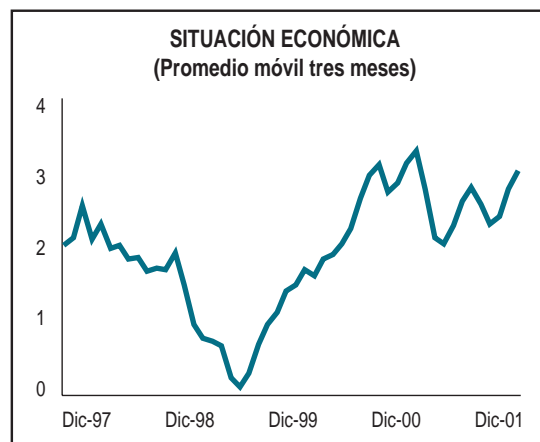
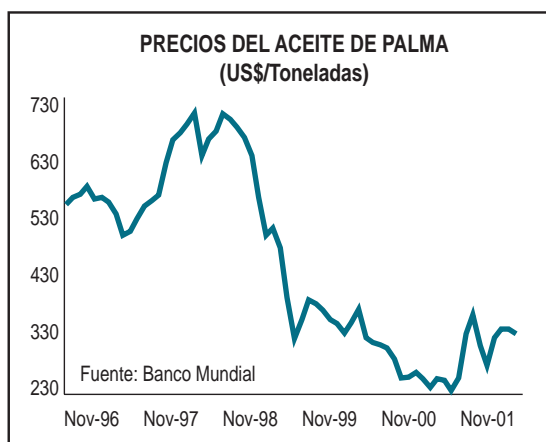
• **No se dio la recuperación esperada en márgenes.** Los precios promedio de los alimentos moderaron sus incrementos más rápidamente de lo previsto, y aunque esto se dio acompañado de una moderación en el ritmo de crecimiento de los costos, éstos últimos se mantienen creciendo a tasas superiores. En diciembre, los primeros crecieron a una tasa de 9.4% anual, mientras que los costos lo hicieron en 14.3%. Los costos de materias primas en dos de las ramas han retomado recientemente una tendencia al alza: conservas de frutas y verduras muestra un crecimiento promedio de los precios de sus principales insumos de 21% entre noviembre y febrero, frente a tasas de un dígito a mediados del año pasado, y grasas y aceites enfrentan un aumento de 23% en el mismo período. Las primeras no han podido trasladar estos incrementos al precio del producto final, que por el contrario creció apenas 3% en febrero pasado; las grasas sólo han trasladado parcialmente los mayores costos de materia prima, alcanzando un ajuste de 10.9% en febrero. Los insumos de las industrias de carnes y azúcar mantienen tasas elevadas aunque inferiores a las de hace seis meses, con incrementos promedio entre noviembre y febrero de 25% y 21%, respectivamente, pero sus precios finales se han frenado mucho más rápido y en febrero crecían a 11.1% y 4.2%. Otras ramas se apartan del comportamiento del agregado y se han visto favorecidas por una moderación en los ajustes de los insumos: lácteos –con una tasa de 5% anual en

enero, en contraste con 14% en agosto pasado–, molinería, panadería y confitería (con tasas de 5%, 2% y 5% en este último período). De este grupo, los únicos productos que han podido mantener ajustes en sus precios superiores a los costos de insumos son los de confitería, que en febrero crecieron 8.5%.

• **Deterioro en la situación económica¹ de las empresas.** Aunque el indicador de la encuesta de Fedesarrollo, agregado para el sector, muestra un repunte en los meses de diciembre y enero, con un resultado de 3.1 para este último mes, éste se explica por el buen momento que tuvo la rama de azúcar, gracias a la recuperación de su producción y a los precios de exportación que todavía no habían comenzado a caer. En menor medida, la industria de concentrados para animales ha mejorado su desempeño debido a una recuperación en sus pedidos². Pero haciendo a un lado la situación de estas ramas, en todas las demás registradas en la encuesta se observan indicadores más bajos que hace seis meses: este es el caso de los alimentos procesados, las grasas y los productos de panadería. Todas ellas se encuentran afectadas por una demanda que no crece (en todos los casos el indicador de pedidos cayó durante el segundo semestre de 2001) y por los precios deprimidos.

¹ Para la situación económica de las empresas, 0 corresponde al peor nivel registrado por los empresarios desde 1991 y 5 al mejor resultado.

² El nivel de pedidos es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.



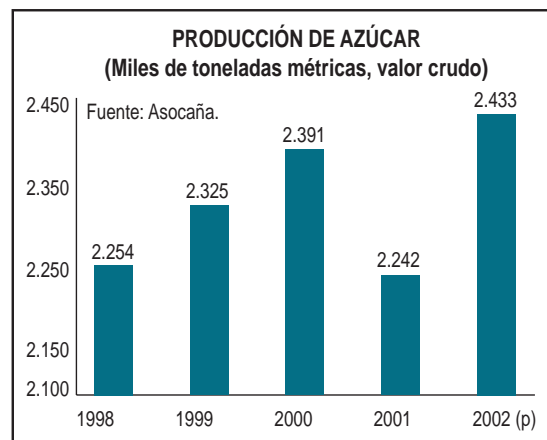
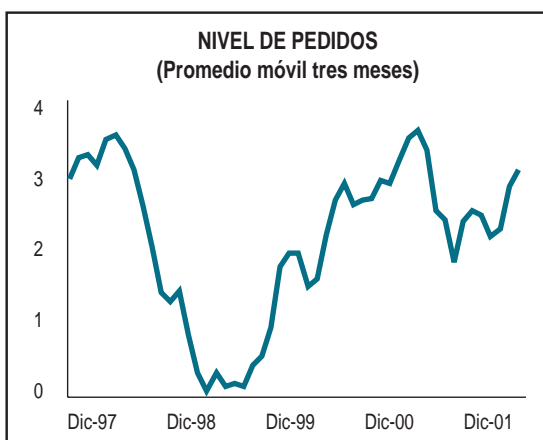
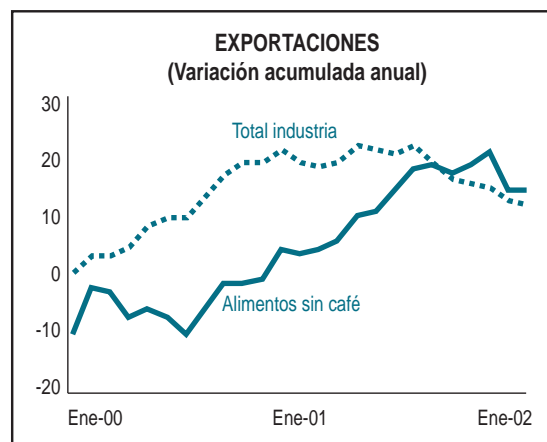
► **Dificultades en el frente externo.** La industria azucarera verá afectada su rentabilidad por el descenso de los precios internacionales, que han caído al punto más bajo de los últimos dos años y que presentan una alta probabilidad de mantenerse en niveles bajos durante el segundo y tercer trimestre del año. Al mismo tiempo, la industria de grasas ha tenido que enfrentar el aumento de los aranceles a sus productos por parte de Venezuela y transitoriamente por México (aunque en este último caso el gobierno mexicano rectificó la medida y los aranceles ya retornaron a su nivel original). Las dificultades de las principales ramas exportadoras se han reflejado en una pérdida de dinamismo de las exportaciones (excluyendo café), que no obstante mantener una tasa acumulada en doce meses satisfactoria, de 14.2% en febrero pasado, se han frenado notablemente en los últimos tres meses, con una tasa promedio de -7.8% anual. Las ventas externas de pescado mantuvieron tasas negativas durante los últimos seis meses, al tiempo que otras ramas –grasas, azúcar y confitería– pasaron de tasas positivas a negativas, siendo el deterioro especialmente marcado a partir del cuarto trimestre de 2001.

► **Aumentó la competencia de las importaciones.** Aunque la competencia de productos extranjeros es moderada en este sector, se observa una tendencia ascendente en las tasas de crecimiento, con un resultado de 5.2% en 2001, en contraste con tasas negativas durante todo el primer semestre de ese año. Entre las ramas con un mayor creci-

miento de la competencia externa se encuentran los lácteos, el azúcar (con una entrada anormalmente alta de producto desde Ecuador que afectó el mercado al sur del país), y dentro de las grasas, el renglón de aceites de soya, girasol y sus mezclas (con competencia principalmente desde Bolivia).

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

La recuperación de las ventas, a pesar de ser una señal positiva, aún es incipiente y por tanto no es suficiente como para compensar los estrechos márgenes de la actividad. Desde el punto de vista de la producción hay expectativas optimistas para algunos productos. El gremio azucarero espera un crecimiento de la producción de 8.5% para 2002, una rama en la que el año pasado la cosecha fue



regular y esto explica en buena parte una tasa tan elevada. Por su parte, la industria de grasas podrá aumentar su producción gracias a un crecimiento estimado de 6% en el área cultivada de palma africana. De todas formas, si bien el panorama de la oferta de productos agropecuarios parece despejado para el primer semestre del año, y los agricultores esperan niveles normales de producción en este período, no se descartan problemas de abastecimiento para el segundo semestre por efecto de una reducción en el régimen de lluvias y por demoras en las decisiones de siembra de algunos productos. También pueden presentarse problemas en la cadena de cárnicos, ya que a pesar del inicio del

ciclo de retención ganadera los precios se han estabilizado, lo que probablemente refleja la debilidad de la demanda que persiste en este segmento.

A las dificultades del mercado doméstico se suman obstáculos en el frente externo, por el resurgimiento de restricciones al comercio, en particular entre los socios de la CAN, que han afectado a ramas como la industria de grasas. Incluso si Colombia adopta a su turno medidas para proteger a la producción local, el resultado es una pérdida neta de mercados que perjudica al sector. La calificación del sector aumenta de 5.1 a 5.6, manteniéndose por debajo del promedio industrial, de 6.9.

Bebidas (313)

Estructura sectorial

Número de establecimientos	136	Crecimiento consumo aparente (76-99, promedio anual)	2.4%
Participación % en el valor agregado industrial	10.5	Protección efectiva	31.1
Participación % en la producción industrial	7.2	Arancel promedio	18.9
Empleo generado	23,698	Dependencia del mercado venezolano	0.1
Concentración regional (en orden de importancia)	Bogotá, Antioquia, Valle, Caldas y Atlántico.		
Concentración de la producción (De 0 a 1; 1 el de mayor concentración)	0.18		

	2000	1999	1998
Ventas (Valor en millones de dólares)	18.5	20.0	27.7
Ventas (Valor en millones de dólares)	31.8	37.0	55.3
Porcentaje de empresas con pérdida operacional	27.3	36.4	34.1
Activos (Valor en millones de dólares)	101.9	123.0	147.8
Penetración importaciones	11.0	11.0	9.0
Orientación exportadora	1.3	1.2	1.7

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA

(Para definición ver metodología / En porcentaje, a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

Razón corriente	250.6	155.0	167.6
-----------------	-------	-------	-------

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	59.6	65.6	64.0
Razón de endeudamiento	43.9	42.0	38.4

Actividad - Capital de trabajo

Inventarios/Ventas*365 (días)	63.0	22.0	17.0
Cuentas por pagar/Costos de ventas*365 (días)	57.0	66.0	32.0
Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	53.0	77.0	45.0

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	5.9	5.2	8.3
Ventas/Activo total	59.5	52.3	56.4
Rentabilidad del patrimonio	5.5	3.7	10.1
Margen operacional	2.6	3.0	4.8

	Fecha último dato	Valores			Variación del acumulado anual		
		Último dato	6 meses atrás	1 año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
COYUNTURA							
Calificación de riesgo	Feb-02	4.5	4.5	2.1			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Dic-01				0.1	-1.7	0.0
Ventas	Dic-01				-3.8	-3.0	1.4
Empleo	Dic-01				-9.5	-8.5	-7.4
Inventarios (Índices)	Dic-01	200	157	123			
Encuestas de opinión (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Ene-02	1.8	2.3	4.0			
Demanda (5 = muy favorable)	Ene-02	3.2	3.9	4.3			
Precios y costos							
Precios del productor	Ene-02				10.3	12.7	14.4
Costos materia prima	Jun-01				-	8.0	-
Variación de la remuneración real	Dic-01				-23.7	-18.7	-11.5
Comercio exterior (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Ene-02	70	61	57	23.3	-2.7	-7.6
Exportaciones	Ene-02	27	25	21	27.2	74.3	5.4
Exportaciones a Venezuela	Ene-02	5.0	6.0	6.0	-7.1	54.0	162.9
Exportaciones a Estados Unidos	Ene-02	3.0	4.0	3.0	30.5	33.9	11

Bebidas



FACTORES POSITIVOS

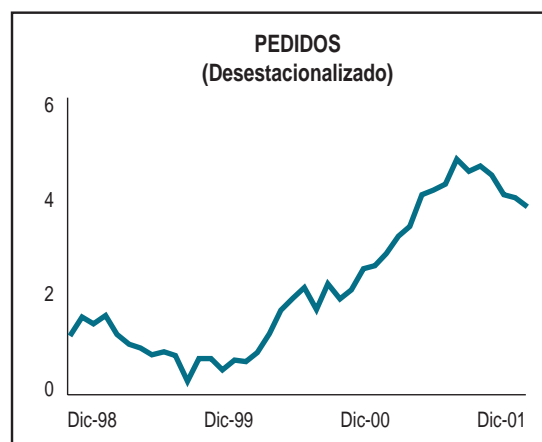
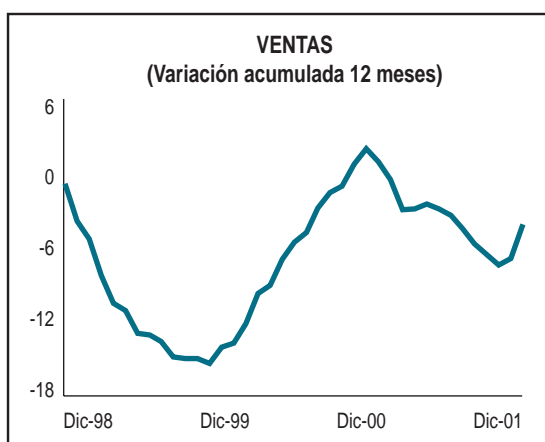
► **Las ventas moderaron su caída.** Después de una tasa mínima de -7.1% anual en el acumulado

de doce meses a octubre, las ventas del sector alcanzaron una tasa de -3.8% en el acumulado a diciembre. Debe anotarse que buena parte del mal resultado en este indicador durante 2001 se debió a los problemas laborales que enfrentó Bavaria a comienzos del año, y aunque en la mayor parte de los meses no se observaron tasas positivas sí hubo señales evidentes de recuperación en los meses de noviembre y diciembre, con crecimientos de 12.7% y 11.2%, respectivamente. Por su parte, la producción logró acumular en el año un volumen similar al de 2000 (que no fue un período bueno, porque también resultó afectado por la huelga de la empresa cervecera en diciembre), cerrando con un crecimiento de 0.1%; al igual que en el caso de las ventas, la recuperación también se concentró en los últimos meses del año. De todas formas, hay

señales mixtas en torno al comportamiento de las ventas en los primeros meses de este año. Mientras Bavaria reportó un primer trimestre con ventas muy cercanas a sus expectativas, el indicador de pedidos¹ de la encuesta de Fedesarrollo se mantiene en niveles relativamente altos, pero muestra una caída ininterrumpida desde mediados de 2001, con un resultado de 3.8 en enero pasado.

► **Importantes aumentos en productividad.** A pesar del descenso de la producción durante la mayor parte del año, la industria de bebidas logró un aumento en productividad de 10.6% en el acumulado del año, que fue posible gracias a un recorte en nómina de -9.5% y que además se dio acompañado de una reducción en la remuneración real de -8.7%.

¹ El nivel de pedidos es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.



► **Continúa la mejora en los márgenes.** En parte como consecuencia de la reducción en costos en nómina, y ahora también con la ayuda del freno en el crecimiento de los precios de algunos insumos como el azúcar y la malta, el sector logró una mejora adicional en sus márgenes durante los últimos meses, incluso moderando sus ajustes en precios, que desde septiembre se mantienen fluctuando alrededor de 10.5%. Las bebidas no alcohólicas siguen liderando los incrementos en precios, con una tasa de 12.4% en febrero, mientras que la cerveza muestra incrementos más moderados, de 6.9%, que en todo caso superan los del promedio de los precios al productor, los cuales en este período apenas aumentaron 4%.

► **Continúa el dinamismo de las exportaciones.** El crecimiento de las ventas externas alcanzó 31.8% en el acumulado de doce meses a febrero, inferior a las observadas seis meses atrás cuando las tasas superaban el 50%, pero de todas maneras muy elevada y superior a los resultados del promedio industrial que en febrero creció 11%. No obstante, el buen desempeño en el frente externo tiene una limitada capacidad para influir en los resultados de las empresas, debido al poco peso de este renglón en sus ingresos. Ninguna de las ramas del sector orienta más de 3% de su producción al exterior.

FACTORES NEGATIVOS

► Crecen las importaciones desde Venezuela.

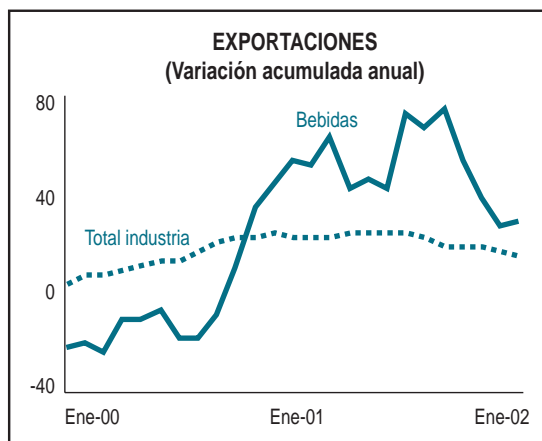
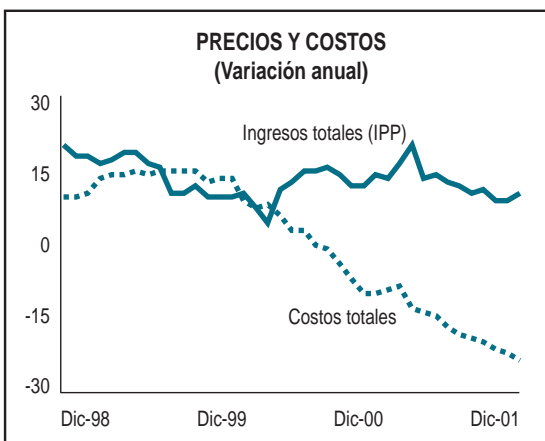
Aunque la penetración de importaciones es mínima en este sector, la competencia de productos extranjeros puede sentirse de una manera más marcada en zonas de frontera. Las importaciones desde Venezuela crecieron 107.8% el año pasado y fueron el motor de crecimiento de las importaciones totales de productos del sector, que aumentaron en conjunto 23.3%.

► Aumenta el problema de contrabando.

De acuerdo con los resultados de la encuesta de Fedesarrollo, la percepción de un incremento de la competencia de productos importados ilegalmente es cada vez mayor. En diciembre pasado el indicador de la encuesta se encontraba en el punto más alto desde que se registra esta pregunta (diciembre de 1998), con un puntaje de 5.

► Incrementos en los costos de transporte.

Con la reducción progresiva del subsidio al ACPM, los precios de este combustible han aumentado ligeramente su ritmo de crecimiento (la tasa promedio del primer trimestre fue de 8% anual), en un momento en que la industria tiene escasas posibilidades de trasladar este mayor costo al consumidor.



► **Estancamiento en las ventas minoristas de bebidas alcohólicas.** Las ventas minoristas de licor y cigarrillos crecieron 3.3% en términos reales durante 2001, pero su comportamiento reciente indica una desaceleración, con un crecimiento de apenas 0.1% anual en diciembre pasado. Si esta tendencia continúa, será más lenta la recuperación de los pedidos a la industria.

► **Desmejora en la situación económica.** De acuerdo con los resultados de la encuesta de Fedesarrollo, los empresarios del sector percibieron un deterioro en su situación económica² entre octubre de 2001 y enero pasado, llegando el indicador en este último mes a 2.5 puntos, en contraste con un valor pico en septiembre de 3.6. Esto indica que el cambio de tendencia en las ventas y las mejoras en los márgenes unitarios son aún incipientes y explica porqué las empresas están fortaleciendo sus estrategias para ampliar mercados (cambio de marcas, campañas publicitarias, nuevos productos), al tiempo que continúan reestructurándose para reducir costos.

► **Las empresas cerveceras registraron un aumento en el nivel de endeudamiento en 2001.** Las cifras financieras de las empresas que reportaron a la supervalores en 2001 dan cuenta de un crecimiento en el nivel de endeudamiento, que pasó de 19% a 25%. Este aumento no fue compensado con un mayor flujo de recursos pues la rentabilidad bajó y las ventas cayeron -3.8% en 2001.

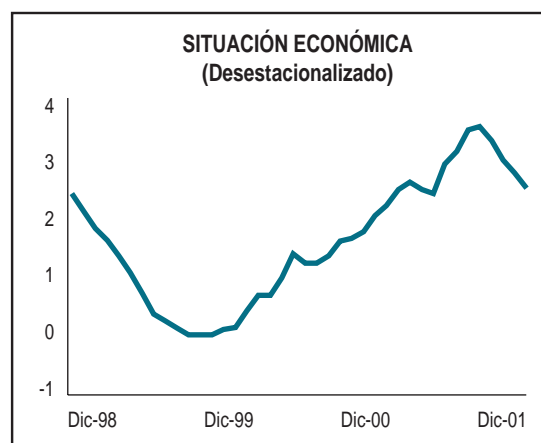
PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

Las ventas de cerveza continuaron deprimidas, como se deduce de los resultados de las empresas de este renglón el año pasado. Pero este año el consumo

de cerveza puede detener su caída, gracias a tres elementos: i) la recuperación de la actividad edificadora, por su impacto en los ingresos de uno de los segmentos de más arraigado consumo en la población y ii) el desarrollo por parte de las empresas de nuevos nichos, hasta ahora inexplorados por la industria local, como el de cerveza light, iii) la posibilidad de un clima un poco más seco en el centro del país en los próximos meses, si se presenta el anunciado Fenómeno del Niño. Por otro lado, este efecto climático y el comportamiento de la construcción también pueden impulsar las ventas de bebidas no alcohólicas, en particular el de gaseosas, que podrán mantener el dinamismo del año anterior.

El sector se mantiene como uno de los de menor riesgo en la industria, y su calificación permanece en 4.5, por debajo del promedio industrial que es 6.9.

² Para la situación económica de las empresas, 0 corresponde al peor nivel registrado por los empresarios desde 1991 y 5 al mejor resultado.



Textiles (321)

Estructura sectorial

Número de establecimientos	432	Crecimiento consumo aparente (76-99, promedio anual)	2.4%
Participación % en el valor agregado industrial	5.1	Protección efectiva	31.75
Participación % en la producción industrial	4.8	Arancel promedio	16.06
Empleo generado	53,195	Dependencia del mercado venezolano	6.9
Concentración regional (en orden de importancia)	Antioquia, Bogotá, Atlántico, Tolima, Risaralda y Valle.		
Concentración de la producción (De 0 a 1; 1 el de mayor concentración)	0.30		

	2000	1999	1998
Ventas (Valor en millones de dólares)	18.5	20.0	27.7
Ventas (Valor en millones de dólares)	8.5	7.6	10.4
Porcentaje de empresas con pérdida operacional	25.7	27.1	21.8
Activos (Valor en millones de dólares)	13.9	15.9	20.9
Penetración importaciones	44.5	44.1	36.0
Orientación exportadora	45.1	34.7	30.2

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA

(Para definición ver metodología / En porcentaje, a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

Razón corriente	231.3	233.8	220.5
-----------------	-------	-------	-------

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	80.4	81.2	79.7
Razón de endeudamiento	46.7	45.1	42.5

Actividad - Capital de trabajo

Inventarios/Ventas*365 (días)	74	45	24
Cuentas por pagar/Costos de ventas*365 (días)	67	67	32
Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	55	104	50

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	8.4	2.7	5.7
Ventas/Activo total	94	79.9	84.8
Rentabilidad del patrimonio	2.5	-4.5	2.3
Margen operacional	3.4	-1.8	2.0

	Fecha último dato	Valores			Variación del acumulado anual		
		Último dato	6 meses atrás	1 año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
COYUNTURA							
Calificación de riesgo	Feb-02	7.2	7.2	7.2			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Dic-01				-1.8	9.8	20.0
Ventas	Dic-01				1.3	10.0	16.7
Empleo	Dic-01				0.2	6.2	9.2
Inventarios (Índices)	Dic-01	68	77	77			
Encuestas de opinión (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Ene-02	2.2	2.0	3.6			
Demanda (5 = muy favorable)	Ene-02	1.7	1.6	4.4			
Precios y costos							
Precios del producto	Ene-02				2.2	6.4	10.5
Costos materia prima	Ene-02				-2.9	2.5	13.8
Variación de la remuneración real	Dic-01				1.0	-7.2	-10.2
Comercio exterior (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Ene-02	643	661	622	-3.2	13.2	33
Exportaciones	Ene-02	478	467	459	4.1	9.8	16.4
Exportaciones a Venezuela	Ene-02	173	153	151	15.0	14.6	36.7
Exportaciones a Estados Unidos	Ene-02	100	106	109	-8.3	-7.2	-0.9

Textiles



FACTORES POSITIVOS

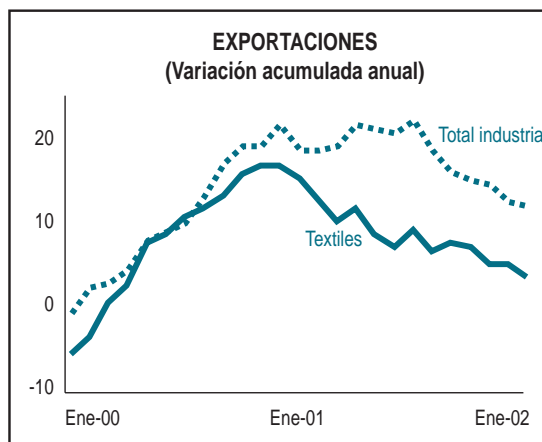
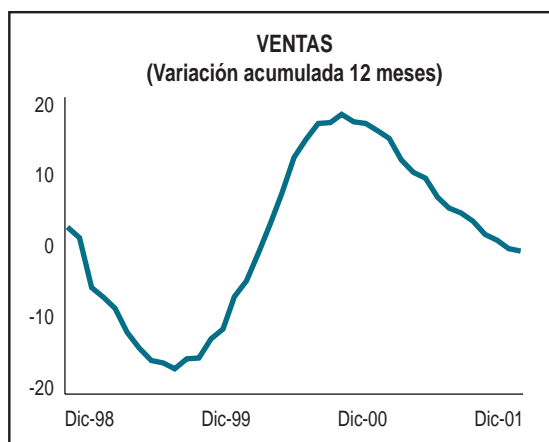
► **El sector ajustó sus costos de producción, lo que le permitió conservar su margen de ganancia a pesar de la baja demanda.** Tanto los costos de las materias primas como los de las remuneraciones sufrieron un ajuste en 2001 y principios de 2002. Las cifras muestran que las materias primas caían -3% en enero, mientras las remuneraciones crecían 6%, la mitad del aumento registrado seis meses antes.

► **Bajos precios del algodón y otras fibras.** En 2001, los precios de las materias primas (50% de los costos del sector) cayeron, aliviando la situación del sector. Se destacan las fibras de algodón, cuyo costo se redujo en -14% anual en enero de 2002. El menor tipo de cambio también favoreció los costos de los insumos importados que caían -3% en enero.

► **La rama de tejidos de punto muestra un crecimiento superior al del promedio del sector textil.** Las exportaciones de este sector siguen creciendo (14% acumulado anual a enero), en contraste con las otras ramas, que registran tasas negativas. En los últimos cuatro años han ganado más de 10 puntos de participación en las exportaciones, llegando a ser 55% del total exportado por el sector textil.

► **A pesar de la menor devaluación del peso, la competencia no aumentó en 2001.** A diferencia de otros sectores, en textiles no aumentaron las importaciones: la tasa acumulada anual a diciembre pasado llegó a -3.2%.

► **Las grandes textileras registraron resultados moderadamente positivos en 2001.** Sin ser sobresalientes, los resultados financieros mostraron una mejora en 2001: crecimiento positivo en ventas, reducción en el endeudamiento y ningu-



na registró pérdidas operacionales. De las empresas que reportan en bolsa, se observó un desempeño más modesto en las textileras medianas, aunque no puede generalizarse pues a la Superintendencia de Valores no reportan muchas empresas del sector.

FACTORES NEGATIVOS

▀ Las ventas del sector textil cayeron -0.6% en 2001, después de haber crecido 16% en 2000.

Aunque parte del incremento en 2000 se explica por el efecto estadístico del mal desempeño del sector en 1999, las menores tasas de crecimiento reflejan una moderación en la demanda de estos productos desde agosto del año pasado.

▀ **La producción también cerró el año con tasa negativa: -1.8%.** Como respuesta a la disminución en las ventas, la producción registró una contracción que le permitió mantener controlados sus niveles de inventarios, que a diciembre de 2001 eran inferiores en -32% a los que tenía el sector en 1996, año base del índice de inventarios calculado por Anif.

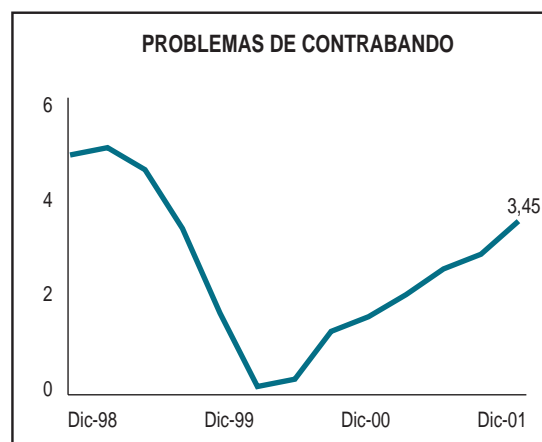
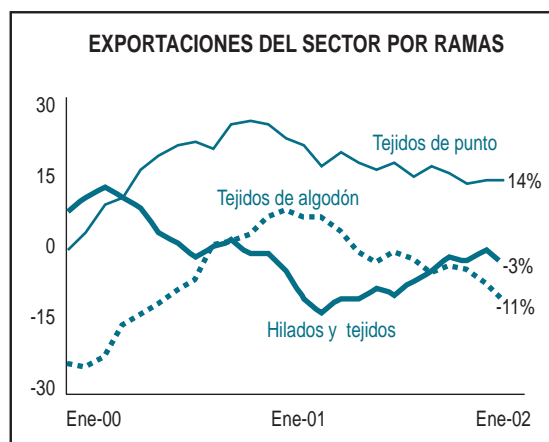
▀ **Las exportaciones crecen cada vez menos.** A enero de 2002, las exportaciones de textiles crecieron 4.1%, cifra inferior al promedio de la industria (13%) y al valor registrado por el sector hace seis meses (9.8%). El deterioro obedece a la poca demanda del mercado estadounidense,

pues las ventas a Venezuela todavía mantienen tasas de crecimiento bastante favorables (15% acumulado anual a enero).

▀ **Aunque la competencia importada no aumentó, si lo hizo el contrabando.** La encuesta de Fedesarrollo muestra que el contrabando de textiles aumentó dramáticamente en 2001. La menor devaluación del peso favoreció esta situación. También lo hicieron los bajos precios internacionales y la desaceleración de la demanda mundial, que tienen el mercado internacional lleno de excedentes que favorecieron la entrada de estos bienes por esta vía. La calificación de esta variable pasó de 2.4 en junio de 2000 a 3.4 en diciembre del mismo año.

▀ **La rama de tejidos de algodón ha perdido competitividad.** Contrario a la tendencia registrada por los tejidos de punto, los tejidos planos perdieron más de 10 puntos de participación en el total exportado por el sector textil, para representar sólo 13% de las ventas externas. Esta rama, que dirige sus exportaciones principalmente a Venezuela y Estados Unidos, ve que cada año la demanda disminuye.

▀ **La productividad cae.** El año pasado, textiles redujo el empleo -0.2%, un ajuste muy débil para compensar la caída en las ventas y la producción, por lo que la productividad cayó -2% en términos reales.



PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

La demanda por productos del sector es débil, lo que se concluye de observar la calificación de los niveles de pedidos¹ elaborada por Anif. En enero pasado, el valor fue de 1.7 sobre 5, que indica que los niveles de pedidos son de los más bajos registrados en los últimos 10 años. Si a esto se le suma el débil crecimiento de las exportaciones y las perspectivas de Venezuela, es posible que en los próximos meses la situación sea difícil para las empresas del sector.

Aunque los menores costos fueron un alivio para el mal año que vivieron, se observa un deterioro en la situación económica² en los primeros meses de 2002.

Sin embargo, el menor endeudamiento y el hecho de que las grandes textileras no presentaron pérdidas operacionales en 2001 es una noticia favorable para el sector.

Por estas circunstancias, la calificación de riesgo del sector se mantiene en 7.2, en el rango de riesgo alto y por encima del promedio industrial.

¹ El nivel de pedidos es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.

² Para la situación económica de las empresas, 0 corresponde al peor nivel registrado por los empresarios desde 1991 y 5 al mejor resultado.

Confecciones (322)

Estructura sectorial

Número de establecimientos	826	Crecimiento consumo aparente (76-99, promedio anual)	6.3%
Participación % en el valor agregado industrial	3.3	Protección efectiva	27.8
Participación % en la producción industrial	3.3	Arancel promedio	20.0
Empleo generado	58,748	Dependencia del mercado venezolano	3.3
Concentración regional (en orden de importancia)	Antioquia, Bogotá, Valle, Risaralda, Tolima y Atlántico.		
Concentración de la producción (De 0 a 1; 1 el de mayor concentración)	0.13		

	2000	1999	1998
Ventas (Valor en millones de dólares)	5.4	4.7	5.8
Porcentaje de empresas con pérdida operacional	31.2	27.5	24.4
Activos (Valor en millones de dólares)	4.8	5.0	5.4
Penetración importaciones	11.4	19.8	10.0
Orientación exportadora	49.0	56.4	34.6

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA

(Para definición ver metodología / En porcentaje, a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

Razón corriente	178.6	188.0	187.0
-----------------	-------	-------	-------

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	85.4	83.8	82.7
Razón de endeudamiento	56.0	55.5	55.9

Actividad - Capital de trabajo

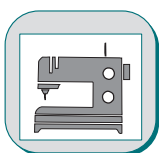
Inventarios/Ventas*365 (días)	81	70	37
Cuentas por pagar/Costos de ventas*365 (días)	63	88	38
Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	54	110	53

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	7.5	2.2	8.1
Ventas/Activo total	123.1	104.7	116.3
Rentabilidad del patrimonio	4.4	-3.8	12.8
Margen operacional	3.1	-0.5	-0.8

	Fecha último dato	Valores			Variación del acumulado anual		
		Último dato	6 meses atrás	1 año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
COYUNTURA							
Calificación de riesgo	Feb-02	7.8	7.0	7.0			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Dic-01				-8.8	5.4	14.7
Ventas	Dic-01				-0.6	5.4	16.9
Empleo	Dic-01				9.5	14.0	4.9
Inventarios (Índices)	Dic-01	110	115	130			
Encuestas de opinión (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Ene-02	2.5	2.6	3.4			
Demanda (5 = muy favorable)	Ene-02	2.2	2.1	4.4			
Precios y costos							
Precios del productor	Ene-02				31	5.8	8.5
Costos materia prima	Ene-02				3.0	5.5	9.7
Variación de la remuneración real	Dic-01				24.0	8.6	-8.1
Comercio exterior (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Ene-02	44	43	43	2.2	16.9	26.8
Exportaciones	Ene-02	353	368	348	1.5	24.6	26.4
Exportaciones a Venezuela	Ene-02	71	56	50	41.8	57.5	90.5
Exportaciones a Estados Unidos	Ene-02	203	237	228	-11.0	20.6	24.5

Confecciones



FACTORES POSITIVOS

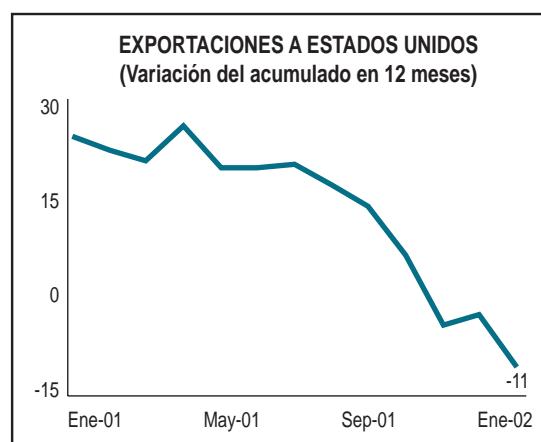
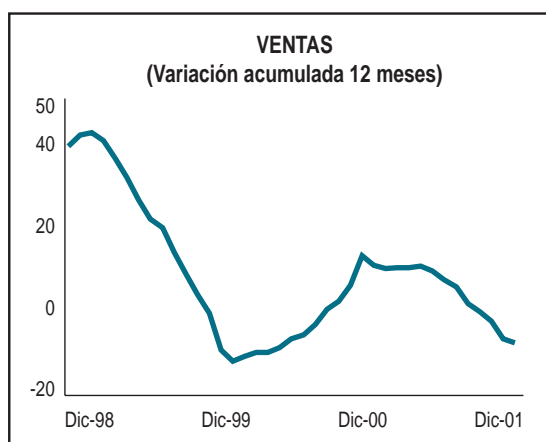
► **Las exportaciones a Venezuela y Ecuador siguen creciendo a buen ritmo.** Con tasas del 42% y 113% acumulado anual a enero, las exportaciones a estos países se mantienen. Sin embargo, ésto no compensa el deterioro de las ventas a Estados Unidos (50% de la demanda externa por confecciones) que caían al -11% acumulado anual a enero.

► **Las importaciones mantienen la tendencia decreciente.** Desde comienzos de 2001, las importaciones de confecciones redujeron su ritmo de crecimiento, lo que beneficia a la producción nacional. A diciembre, crecieron sólo 2.2% frente a una tasa de 17.2% hace seis meses. La percepción de una demanda baja en el último trimestre del año, así como de altos inventarios en el comercio (muy probablemente generados por el contrabando, que sí creció), pudo explicar este comportamiento.

► **Aunque crecen a menor ritmo, los pedidos¹ del sector están en buenos niveles.** Si se tiene en cuenta que entre finales de 2000 y el primer semestre de 2001 el sector recibió el mayor volumen de pedidos de la década (la calificación de esta variable fue muy cercana a 5). Un nivel de 2.8 en enero pasado indica que la demanda no se ha caído completamente. El pequeño repunte de la demanda interna combinado con el sostenimiento de Venezuela y Ecuador como buenos mercados, ha permitido esta situación.

► **Mantiene controlados sus inventarios.** Este sector, que suele pasar por épocas de excesiva acumulación de existencias, registró un moderado nivel, e incluso, alguna reducción de los inventarios

¹ El nivel de pedidos es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.



en el último semestre del año. A diciembre, los inventarios eran inferiores en 20% a los del mismo mes de 2000. Esta circunstancia le ayudará a sobrellevar el gran aumento que enfrenta en los costos laborales.

► **Los costos de las materias primas crecen a bajo ritmo.** Los tejidos planos muestran un moderado crecimiento, por el aumento de la oferta a bajo precio en el mercado por efecto del contrabando, y por la reducción en los precios del algodón, materia prima de los textiles que abastecen el sector.

► **Los costos crecen menos que los ingresos, por lo que el margen operacional del sector no cae.** La reducción en los costos de la materia prima y un leve aumento en los precios está permitiendo a las confecciones defenderse de la baja demanda: a enero, los costos sólo crecieron 1.9%, mientras que los ingresos lo hicieron en 3.1%.

► **Expectativa por el ATPA.** Los confeccionistas están pendientes de la definición de las reducciones arancelarias del programa ATPA. El presidente Bush le pedirá al Congreso que las apruebe antes del 22 de abril, lo que permitiría que la ley salga del Congreso y entre en vigor antes del 16 de mayo.

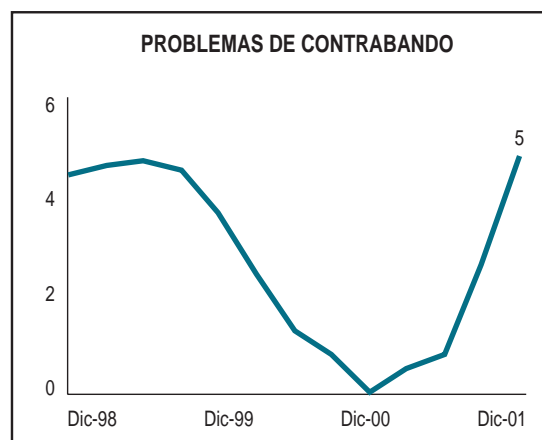
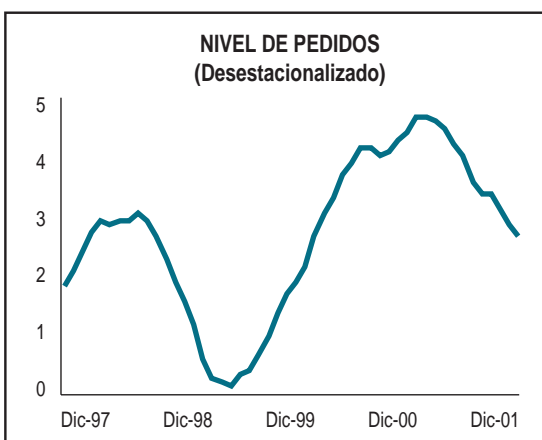
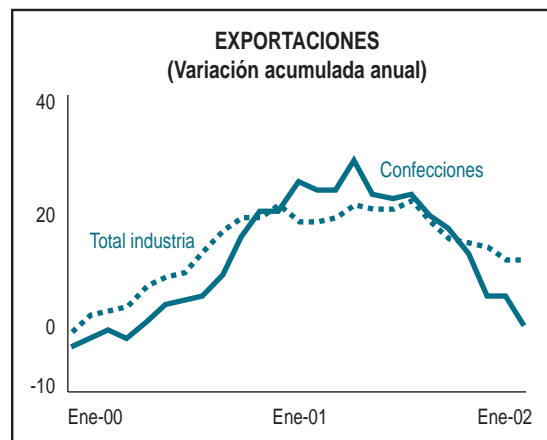
FACTORES NEGATIVOS

► La desaceleración de la economía estadounidense tuvo un fuerte efecto sobre el sector. El sector de confecciones dirige 57% de sus exportaciones a

Estados Unidos. Las ventas a ese país tuvieron un dramático descenso en el segundo semestre del año, que llegó a -11% acumulado anual en enero de 2002. Se espera que la aprobación de la prórroga del ATPA, por parte del Congreso de EE.UU., ayudará a mejorar esta situación.

► **Se dispara el contrabando.** Los empresarios del sector reportaron el mayor aumento del contrabando en por lo menos cuatro años. Como se observa en el Gráfico de Problemas de Contrabando, la calificación en el sector llegó a 5 (Valor máximo de la calificación elaborada por Anif).

► **Se revalúa el tipo de cambio.** Confecciones es de los sectores más vulnerables a la revaluación de la tasa de cambio. Durante 2001 la devaluación real fue de -3.4% y en este año la



proyección es de 2.9%. Si se comparan estas cifras con las de años anteriores, se observa que estimulan poco las ventas externas del sector.

▸ **Caída en la productividad.** Mientras la producción cae -9%, el empleo crece 9.5%, lo que generó un desbalance en los costos del sector y un dramático deterioro de la productividad que cayó -17% a diciembre de 2001.

▸ **El sector no conservó el buen crecimiento en ventas de 2000.** Después de crecer a tasas del 11% acumulado anual en 2000, en 2001 las ventas cayeron 8%, en particular por la caída de las exportaciones al mercado estadounidense.

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

Las perspectivas para el sector son inciertas. Los consumidores nacionales están a la espera por las elecciones y el clima de inseguridad. Por el momento, las exportaciones a Venezuela y Ecuador se mantienen, pero la situación de Venezuela puede tornarse negativa de un momento a otro.

Por todas estas razones, la calificación de riesgo pasó de 7.0 hace seis meses a 7.5. Este valor está por encima del promedio industrial y muestra un retroceso mayor que el total, cuya calificación pasó de 6.7 hace seis meses a 6.9.

Cuero (323)

Estructura sectorial

Número de establecimientos	113	Crecimiento consumo aparente (76-99, promedio anual)	6.3%
Participación % en el valor agregado industrial	0.5	Protección efectiva	23.3
Participación % en la producción industrial	0.5	Arancel promedio	11.0
Empleo generado	6,033	Dependencia del mercado venezolano	8.9
Concentración regional (en orden de importancia)	Bogotá, Antioquia, Atlántico, Valle y Tolima.		
Concentración de la producción (De 0 a 1; 1 el de mayor concentración)	0.2		

	2000	1999	1998
Ventas (Valor en millones de dólares)	5.4	4.7	5.8
Ventas (Valor en millones de dólares)	4.0	3.4	4.8
Porcentaje de empresas con pérdida operacional	33.3	48.1	30.8
Activos (Valor en millones de dólares)	3.8	4.6	6.1
Penetración importaciones	43.2	47.2	42.8
Orientación exportadora	66.5	63.8	57.5

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA

(Para definición ver metodología / En porcentaje, a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

Razón corriente	196	183	191
-----------------	-----	-----	-----

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	78.3	78.2	7.6
Razón de endeudamiento	52.6	52.5	50.5

Actividad - Capital de trabajo

Inventarios/Ventas*365 (días)	68	53	29
Cuentas por pagar/Costos de ventas*365 (días)	60	66	27
Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	49	104	48

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	4.9	4.4	3.7
Ventas/Activo total	100.6	92.7	102.7
Rentabilidad del patrimonio	0.9	-0.3	0.5
Margen operacional	-3.6	-0.4	-0.6

	Fecha último dato	Valores			Variación del acumulado anual		
		Último dato	6 meses atrás	1 año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
COYUNTURA							
Calificación de riesgo	Feb-02	8.6	8.1	8.1			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Dic-01				16.7	28.8	26.1
Ventas	Dic-01				11.2	29.1	32.1
Empleo	Dic-01				-3.7	-4.3	-0.6
Inventarios (Índices)	Dic-01	63	37	34			
Encuestas de opinión (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Ene-02	3.0	2.6	3.3			
Demanda (5 = muy favorable)	Ene-02	1.3	1.8	2.3			
Precios y costos							
Precios del productor	Ene-02				12.4	27.1	24.1
Costos materia prima	Ene-02				4.4	8.3	96.1
Variación de la remuneración real	Dic-01				-24.8	-27.3	-19.5
Comercio exterior (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Ene-02	32	32	27	20.7	56.8	37.0
Exportaciones	Ene-02	139	152	137	1.0	37.6	43.3
Exportaciones a Venezuela	Ene-02	21	21	23	-8.0	-2.6	49.4
Exportaciones a Estados Unidos	Ene-02	32	39	40	-17.1	17.7	12.1

Cuero



FACTORES POSITIVOS

► **Mejóro el margen comercial.** El crecimiento de los costos se ha reducido en los últimos meses

y se encuentra por debajo del aumento de los precios, lo que permite un leve mejoramiento del margen. El menor crecimiento de los costos se debe a una importante reducción en el precio de la materia prima, que aumentó apenas 4.4% en enero, frente a un incremento de 54% a mediados del año pasado. Un factor importante ha sido la reducción en el costo del cuero fresco, que a finales del año pasado se redujo en promedio -20%.

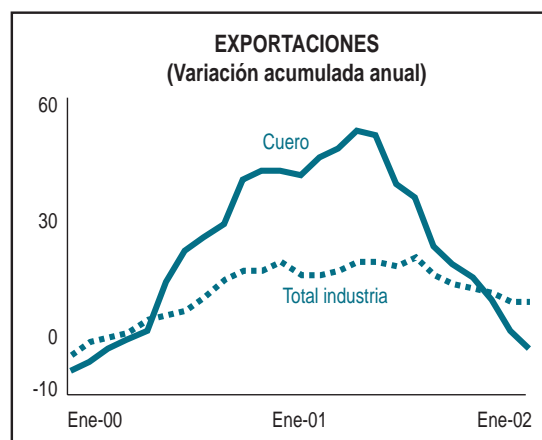
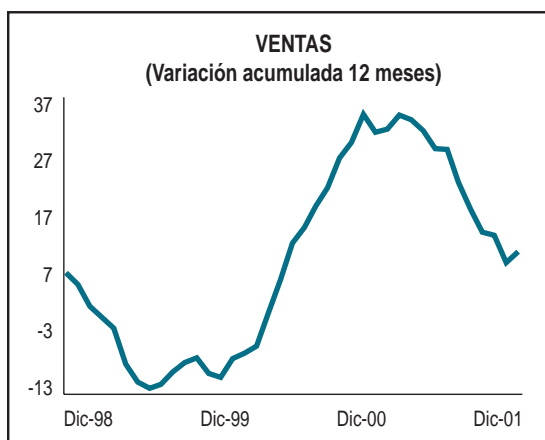
FACTORES NEGATIVOS

► **Disminuyen las ventas en los últimos meses.** Aunque las ventas mantienen un buen nivel de crecimiento, su ritmo se moderó en el segundo semestre del año pasado. A diciembre, las ventas del

cuero y sus productos aumentaron a una tasa de 11.2% acumulado anual, inferior al crecimiento de 29.1% registrado seis meses atrás. Sin embargo, su desempeño sigue estando muy por encima del crecimiento de la industria en su conjunto (0.9%).

► **En respuesta a las menores ventas, la producción también se moderó.** La producción sigue creciendo a tasas favorables, pero –al igual que las ventas– su ritmo de crecimiento se moderó a finales del año pasado. En diciembre, la producción creció 16.7% anual, inferior a la tasa de 28.8% de junio del año pasado e inferior al crecimiento registrado en diciembre de 2001 de 27%. Sin embargo, el ajuste de la producción ha sido menor a la reducción en las ventas, lo que se tradujo en un mayor nivel de inventarios.

► **Las exportaciones cayeron en los últimos dos meses.** Hasta finales del año pasado, la baja demanda del sector de cuero se compensó con las mayores exportaciones. Sin embargo, éstas caye-



ron a comienzos del año tanto por menor volumen como también por una reducción en el precio (como resultado de una menor devaluación): a enero pasado el crecimiento anual fue de tan solo 1.0%. Esto tiene un efecto nocivo importante sobre el desempeño del sector, si se tiene en cuenta que su orientación exportadora es la más alta de la industria (66% de lo que produce). Las menores ventas al exterior se explican por caídas tanto en el mercado venezolano como hacia Estados Unidos. En enero, las exportaciones a estos países cayeron -8.0% y -17.2% respectivamente. El mercado venezolano es de crucial importancia para los sectores de calzado y curtiembres, mientras que para el de marroquinería lo es el de Estados Unidos.

► **El nivel de pedidos volvió a caer.** Después de una marcada recuperación entre julio y octubre del año pasado (cuando la calificación de pedidos¹ aumentó de 0.4 a 3.0), en los dos últimos meses del año el nivel de pedidos volvió a caer. A diciembre, la calificación cayó a 2.5, que aunque todavía se encuentra por encima del nivel registrado en julio, sí muestra de nuevo una tendencia decreciente como resultado de las menores ventas.

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

El sector de cuero depende en gran medida del abastecimiento del cuero crudo y curtido. Los

enormes costos que el sector tuvo que enfrentar por la escasez del cuero en el ámbito mundial, afectaron los resultados financieros de las empresas durante el año pasado. Aunque los costos muestran una reciente reducción, el comportamiento de las ventas del año pasado no fue suficiente para sanear las finanzas del sector.

Si las exportaciones continúan su tendencia decreciente y la demanda interna no se recupera, el ritmo de crecimiento de los ingresos no compensará en el corto plazo la difícil situación financiera² por la que atraviesa el sector.

Por la incertidumbre en cuanto a la demanda interna y la evolución futura de las exportaciones, la calificación de riesgo para este sector sube de 8.1 a 8.6, cifra que está por encima del promedio de la industria (6.9).

¹ El nivel de pedidos es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.

² Para la situación económica de las empresas, 0 corresponde al peor nivel registrado por los empresarios desde 1991 y 5 al mejor resultado.

Madera (331)

Estructura sectorial

Número de establecimientos	159	Crecimiento consumo aparente (76-99, promedio anual)	5.2%
Participación % en el valor agregado industrial	0.5	Protección efectiva	24.8
Participación % en la producción industrial	0.5	Arancel promedio	15.2
Empleo generado	5,422	Dependencia del mercado venezolano	47.0
Concentración regional (en orden de importancia)	Atlántico, Valle, Bogotá y Antioquia.	Dependencia de la construcción: porcentaje de la producción destinada a la construcción	47
Concentración de la producción (De 0 a 1; 1 el de mayor concentración)	0.22		

	2000	1999	1998
Ventas (Valor en millones de dólares)	2.7	2.6	4.8
Porcentaje de empresas con pérdida operacional	60.9	47.8	34.8
Activos (Valor en millones de dólares)	6.7	7.7	11.3
Penetración importaciones	22.8	24.5	18.0
Orientación exportadora	26.2	19.5	13.5

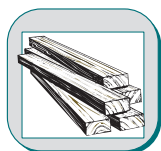
INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA

(Para definición ver metodología / En porcentaje, a menos que se indique lo contrario)

Liquidez			
Razón corriente	234.4	250.6	172.3
Endeudamiento			
Pasivo corriente/ Pasivo total	70.2	74.0	73.2
Razón de endeudamiento	51.4	58.6	49.8
Actividad - Capital de trabajo			
Inventarios/Ventas*365 (días)	69	51	22
Cuentas por pagar/Costos de ventas*365 (días)	77	64	26
Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	30	75	31
Rendimiento			
Utilidad operacional/Activo	2.0	-4.0	-1.4
Ventas/Activo total	66.6	84.0	83.5
Rentabilidad del patrimonio	1.1	-13.8	-11.6
Margen operacional	-6.1	-8.9	-2.3

	Fecha último dato	Valores			Variación del acumulado anual		
		Último dato	6 meses atrás	1 año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
COYUNTURA							
Calificación de riesgo	Feb-02	9.3	9.6	9.1			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Dic-01				-13.6	-16.1	-1.7
Ventas	Dic-01			-5.6	-11.3	-2.9	3.1
Empleo	Dic-01				-3.7	-6.9	-10.9
Inventarios (Índices)	Dic-01	850	556	1200			
Encuestas de opinión (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Ene-02	3.6	3.4	2.8			
Demanda (5 = muy favorable)	Ene-02	4.1	2.6	1.6			
Precios y costos							
Precios del productor	Ene-02				4.1	11.2	10.3
Costos materia prima	Ene-02				8.5	7.0	8.3
Variación de la remuneración real	Dic-01				17.8	15.9	-4.5
Comercio exterior (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Ene-02	28	28	23	24.3	39.2	-11.5
Exportaciones	Ene-02	32	37	36	-8.4	24.2	26.9
Exportaciones a Venezuela	Ene-02	13	14	12	15.1	53.8	62.7
Exportaciones a Estados Unidos	Ene-02	10	10	12	-16.1	-23.7	-1.2

Madera, excepto muebles



FACTORES POSITIVOS

► Las exportaciones de artículos de madera mantienen un crecimiento favorable.

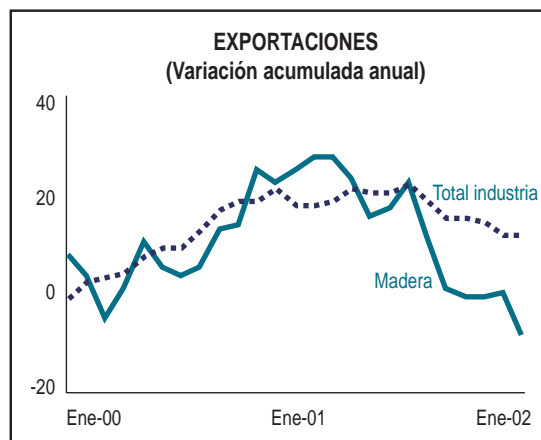
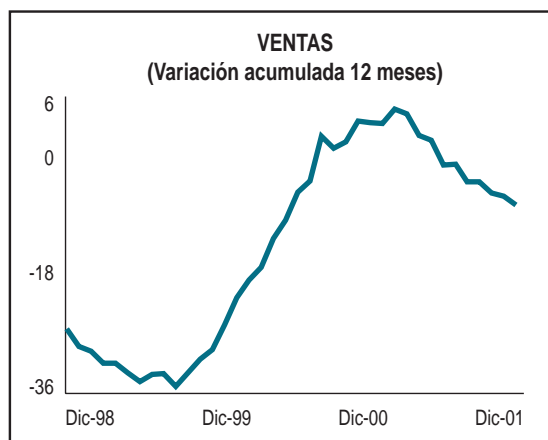
Con tasas superiores al 20% durante todo el año, la rama de artículos de madera (3319) ayuda a compensar la caída en las ventas de las demás ramas del sector (madera aserrada, envases de madera). A diciembre, las exportaciones de esta rama crecieron 24.7% anual. Aunque este segmento sólo representa 15% de las ventas totales al exterior, la búsqueda de nuevos nichos de mercado se convierte en un factor muy importante si se tiene en cuenta la débil recuperación de la demanda interna.

FACTORES NEGATIVOS

► **Caen las exportaciones totales.** Las exportaciones empezaron a caer a finales del año pasado, se redujeron -8.4% anual en el acumulado de doce meses a enero, frente a tasas de crecimiento supe-

riorios a 24% seis meses atrás. Aunque por debajo del crecimiento registrado en junio del año pasado (54%), en enero las ventas a Venezuela crecieron 15% anual en el acumulado de doce meses. Las exportaciones a Ecuador también contribuyeron al crecimiento. El buen comportamiento de los mercados venezolano y ecuatoriano ayudó a mitigar la caída de las ventas a Estados Unidos (destino de 28% de las exportaciones), que en enero disminuyeron -16% anual en el acumulado de doce meses.

► **Las ventas se encuentran entre las de peor desempeño en la industria.** La recuperación de las ventas a comienzos del año pasado fue muy breve y no permitió que se tradujera en un aumento de la producción. Con un resultado de -11.3% anual en el acumulado de doce meses a diciembre, la situación de este sector es bastante preocupante. Este año, con la recaída de las ventas, el descenso de la producción se encuentra entre los más altos de la industria: -13.6% anual en el acumulado de doce meses a diciembre.



▸ **Las importaciones siguen aumentando.** Luego de dos años y medio de caída sin interrupción, a diciembre, las importaciones crecieron 24.1% anual en el acumulado de doce meses. Si se tiene en cuenta la lenta recuperación del mercado doméstico, esta competencia proveniente del exterior se convierte en un factor más de preocupación para el buen desempeño del sector.

▸ **Los costos siguen creciendo por encima de los precios.** Aunque se observa una ligera reducción en el costo de la materia prima (madera bruta y aglomerada), los costos totales siguen creciendo a tasas superiores a los ingresos. Esta situación permite un mejoramiento sostenido en los márgenes. Además, se observa una ligera aceleración en las tasas de crecimiento de las remuneraciones: de un mínimo de 4.3% anual a mediados del año pasado, crecieron 7% a finales del año.

▸ **La situación de las empresas no mejora.** La situación económica¹ de las empresas mejoró hasta febrero del año pasado, cuando la calificación alcanzó un nivel de 4.9. Sin embargo, a partir de entonces volvió a bajar para llegar a 3.5 en enero. El deterioro coincide con las dificultades que enfrentan los empresarios para recuperar los márgenes, con el freno de las exportaciones y el regular comportamiento del mercado doméstico. Esto se confirma con el descenso en el indicador de nivel de pedidos² de la misma encuesta que se ubica en 2.7 a enero pasado.

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

El bajo crecimiento de la demanda interna no permitirá compensar la desaceleración de las exportaciones. A pesar de que se espera una ligera recuperación de las ventas hacia el mercado estadounidense, las exportaciones a Venezuela y Ecuador no podrán mantener su dinamismo dadas las dificultades previstas en el comercio hacia dichos países.

Con una creciente competencia de productos importados, un mercado doméstico deprimido y la desaceleración en las exportaciones, difícilmente podrá recuperarse el sector en el corto plazo.

Por tanto, mantenemos la calificación de riesgo en 9.6, la más alta entre los sectores industriales analizados.

¹ Para la situación económica de las empresas, 0 corresponde al peor nivel registrado por los empresarios desde 1991 y 5 al mejor resultado.

² El nivel de pedidos es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.

Muebles de madera (332)

Estructura sectorial

Número de establecimientos	195	Crecimiento consumo aparente (76-99, promedio anual)	1.7%
Participación % en el valor agregado industrial	0.3	Protección efectiva	32.7
Participación % en la producción industrial	0.3	Arancel promedio	18.7
Empleo generado	5,902		
Concentración regional (en orden de importancia)	Bogotá, Antioquia, Valle y Santander.		
Concentración de la producción (De 0 a 1; 1 el de mayor concentración)	0.21		

	2000	1999	1998
Ventas (Valor en millones de dólares)	2.7	2.0	3.1
Porcentaje de empresas con pérdida operacional	47.2	36.1	38.9
Activos (Valor en millones de dólares)	2.7	2.8	3.3
Penetración importaciones	27.6	20.1	16.5
Orientación exportadora	44.9	26.4	14.7

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA

(Para definición ver metodología / En porcentaje, a menos que se indique lo contrario)

Liquidez			
Razón corriente	163.0	181.2	192.6
Endeudamiento			
Pasivo corriente/ Pasivo total	84.5	82.6	83.2
Razón de endeudamiento	51.6	54.8	50.8
Actividad - Capital de trabajo			
Inventarios/Ventas*365 (días)	52	32	33
Cuentas por pagar/Costos de ventas*365 (días)	57	77	35
Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	34	70	32
Rendimiento			
Utilidad operacional/Activo	11.0	-2.7	3.6
Ventas/Activo total	110.0	83.8	108.8
Rentabilidad del patrimonio	7.4	-11.4	1.3
Margen operacional	5.2	-5.5	0.7

	Fecha último dato	Valores			Variación del acumulado anual		
		Último dato	6 meses atrás	1 año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
COYUNTURA							
Calificación de riesgo	Feb-02	8.0	8.3	8.7			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Dic-01				-9.5	-8.1	-0.1
Ventas	Dic-01				1.8	0.1	2.5
Empleo	Dic-01				-9.1	-15.4	-17.5
Inventarios (Índices)	Dic-01	5	14	26			
Encuesta de opinión (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Ene-02	3.5	2.4	2.7			
Demanda (5 = muy favorable)	Ene-02	2.8	1.1	4.7			
Precios y costos							
Precios del productor	Ene-02				4.8	4.9	1.0
Costos materia prima	Ene-02				4.8	8.7	8.9
Variación de la remuneración real	Dic-01				4.4	-6.5	-13.2
Comercio exterior (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Ene-02	12	16	17	-30.2	13.2	24.0
Exportaciones	Ene-02	39	38	30	28.5	80.6	69.7
Exportaciones a Venezuela	Ene-02	15	14	11	38.2	104.4	89.3
Exportaciones a Estados Unidos	Ene-02	15	15	11	28.7	67.1	53.2

Muebles



FACTORES POSITIVOS

► **Las ventas externas siguen creciendo.** El sector de muebles es uno de los sectores exportadores

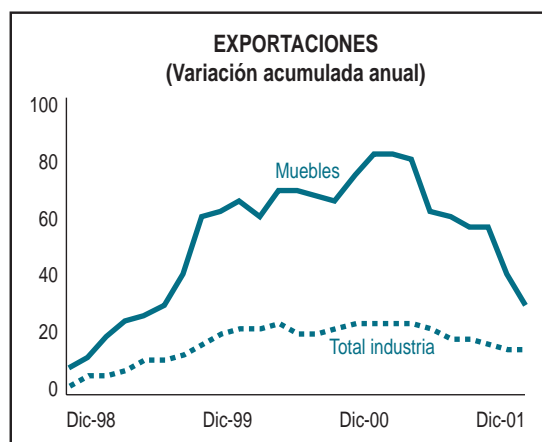
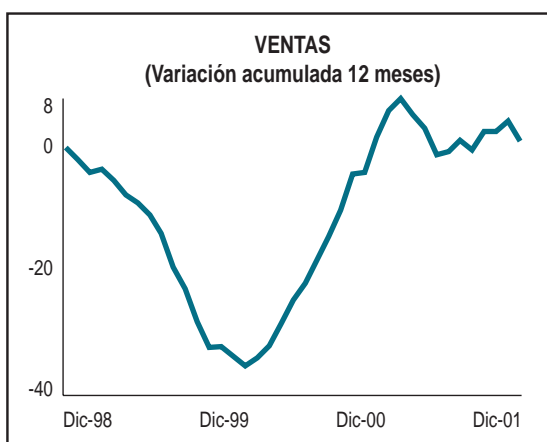
más dinámicos de la industria, con un aumento de las ventas externas de 28.5% anual en el acumulado de doce meses a enero pasado. Tanto Estados Unidos como Venezuela, sus dos principales mercados (representan 39% y 35% de las exportaciones del sector respectivamente), han mantenido altas tasas de crecimiento. En enero pasado crecieron 28.7% y 38.2% anual, respectivamente, en el acumulado de doce meses. Uno de los segmentos de mayor dinamismo en el mercado externo es el de ‘muebles listos para armar’ por su menor precio y facilidad.

► **Los buenos resultados en las ventas al exterior, también se reflejan en un aumento en el nivel de pedidos.** Según la encuesta de Fedesarrollo,

el nivel de pedidos¹ registra una recuperación importante: en diciembre pasado alcanzó un nivel de 4.0 que contrasta con la calificación de 1.0 de un año atrás.

► **Se reduce la competencia de muebles importados.** Las importaciones comenzaron a caer desde agosto del año pasado. De una tasa de crecimiento de 36.5% en enero del año anterior, cayeron a 30.2% en diciembre pasado, lo que permite disminuir la competencia en el mercado doméstico. Este resultado es bastante favorable para los productores de muebles, si se tiene en cuenta la lenta recuperación del mercado doméstico.

¹ El nivel de pedidos es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.



▸ **De acuerdo con la encuesta de opinión de Fedesarrollo, la situación económica de las empresas ha mejorado.** Después de registrar niveles muy bajos a comienzos del año pasado (por debajo de 1.0), la calificación mejoró paulatinamente hasta terminar el año en 2.5. Esto no significa que la situación financiera² de las empresas sea buena (los ingresos del sector continúan afectados por la débil demanda interna), pero sí indica una mejora relativa de los resultados de las empresas.

▸ **Leve mejoría de los márgenes.** Después de arrojar tasas muy bajas e incluso negativas, en enero pasado los precios crecieron 4.8%. A su vez, se observaron menores tasas de crecimiento en los costos de materia prima, especialmente en el caso de los productos de metal; 6.1% en enero frente a tasas de dos dígitos el año pasado. A esto se sumó una ligera reducción en los costos laborales. En consecuencia, los márgenes del sector tienen buenas posibilidades de seguir mejorando con respecto a los niveles del año pasado.

▸ **Cae la producción y baja el nivel de inventarios.** El sector ha podido continuar desacumulando inventarios (-2.9% en diciembre), debido a que su producción se redujo, aun en los meses en que se observó una ligera recuperación de las ventas. A diciembre, la producción cayó -9.5% anual frente a una caída de -8.0% en junio y un crecimiento de 1.0% un año atrás.

FACTORES NEGATIVOS

▸ **El mercado doméstico no reacciona.** Aunque dejaron de registrar tasas anuales negativas, los resultados de las ventas totales no son satisfactorios debido a que la demanda interna sigue deprimida.

Las ventas aumentaron tan solo 1.8% anual en 2001. La caída más fuerte se registró en el mes de diciembre, cuando las ventas totales estuvieron 20% por debajo de las ventas de diciembre de 2000.

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

En la medida en que el moderado crecimiento de la economía y las bajas tasas de interés permitan que la demanda doméstica reaccione, el sector podrá beneficiarse de un crecimiento de las ventas en el mercado interno. En el caso de las exportaciones, se espera que las ventas hacia Estados Unidos y Venezuela continúen creciendo. También se prevé una mayor penetración en nuevos mercados, lo que sumado al sostenimiento de las ventas en los ya existentes, desembocará en muy buenos resultados para el sector. Por otro lado, la reducción en los costos totales de la materia prima permite esperar una evolución favorable del margen comercial en el corto plazo.

El dinamismo de las ventas hacia el exterior, la reducción de las importaciones y el leve mejoramiento del margen comercial, resultan en una reducción de la calificación de riesgo de 8.3 en julio a 8.0, siendo este el único sector que redujo su calificación entre todas las ramas industriales analizadas. Sin embargo, su calificación se mantiene dentro de un rango de riesgo alto y todavía por encima del promedio de la industria (6.9).

² Para la situación económica de las empresas, 0 corresponde al peor nivel registrado por los empresarios desde 1991 y 5 al mejor resultado.

Papel, cartón y sus productos (341)

Estructura sectorial

Número de establecimientos	186	Crecimiento consumo aparente (76-99, promedio anual)	3.8%
Participación % en el valor agregado industrial	4.2	Protección efectiva	18.4
Participación % en la producción industrial	4.4	Arancel promedio	12.8
Empleo generado	17,037	Dependencia del mercado venezolano	2.5
Concentración regional (en orden de importancia)	Valle, Antioquia, Risaralda y Bogotá.		
Concentración de la producción (De 0 a 1; 1 el de mayor concentración)	0.24		

	2000	1999	1998
Ventas (Valor en millones de dólares)	20.0	17.0	23.1
Porcentaje de empresas con pérdida operacional	31.1	31.1	32.1
Activos (Valor en millones de dólares)	34.6	35.8	42.6
Penetración importaciones	32.7	34.4	30.9
Orientación exportadora	21.9	18.5	12.8

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA

(Para definición ver metodología / En porcentaje, a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

Razón corriente	172.0	169.0	181.0
-----------------	-------	-------	-------

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	79.6	76.1	75.0
Razón de endeudamiento	44.9	47.0	44.6

Actividad - Capital de trabajo

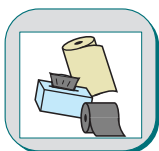
Inventarios/Ventas*365 (días)	62	18	11
Cuentas por pagar/Costos de ventas*365 (días)	65	84	42
Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	39	78	45

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	4.3	2.7	5.5
Ventas/Activo total	80.7	76.0	73.8
Rentabilidad del patrimonio	7.5	-0.1	-1.8
Margen operacional	0.9	0.6	1.4

	Fecha último dato	Valores			Variación del acumulado anual		
		Último dato	6 meses atrás	1 año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
COYUNTURA							
Calificación de riesgo	Feb-02	6.2	5.7	5.7			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Dic-01				-1.9	13.0	21.7
Ventas	Dic-01				0.1	10.0	17.0
Empleo	Dic-01				-1.3	0.4	0.2
Inventarios (Índices)	Dic-01	139	172	176			
Encuestas de opinión (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Ene-02	3.5	3.1	3.1			
Demanda (5 = muy favorable)	Ene-02	1.5	1.9	3.0			
Precios y costos							
Precios del productor	Ene-02				6.4	8.5	10.9
Costos materia prima	Ene-02				-0.4	8.4	21.0
Variación de la remuneración real	Dic-01				1.8	-10.0	-21.2
Comercio exterior (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Ene-02	362	397	390	-7.2	9.7	14.5
Exportaciones	Ene-02	214	202	167	27.7	37.0	21.1
Exportaciones a Venezuela	Ene-02	69	62	53	30.2	29.5	17.4
Exportaciones a estados Unidos	Ene-02	161	202	150	6.9	101.0	78.3

Papel, cartón y sus productos



FACTORES POSITIVOS

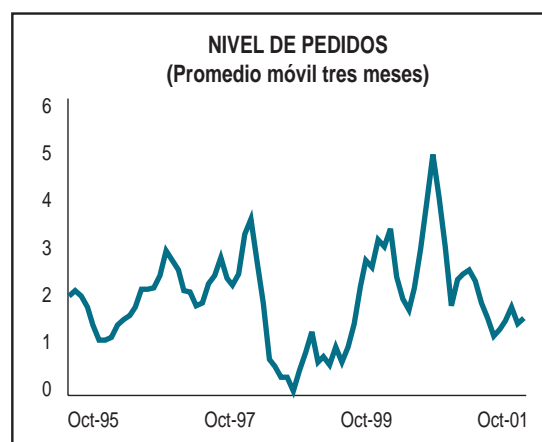
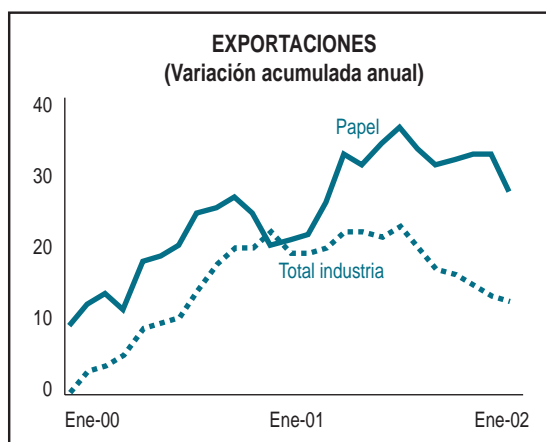
► **Las exportaciones continúan su buen desempeño.** El principal motor de crecimiento de este sector fueron las exportaciones que aumentaron 27.7% acumulado anual a enero. Se destacan las ventas de artículos de pulpa, papel y cartón, que tienen la mayor participación en las exportaciones y que mostraron el mayor crecimiento: superior al 60%. El mejor desempeño fueron las ventas a Venezuela que crecieron 30%.

► **Mejoraron los márgenes comerciales.** A diferencia de la mayoría de los sectores industriales, el sector de papel aumentó sus márgenes. Esta situación se dio gracias a la reducción de los precios de pulpa de papel y a la mano de obra que contrarrestó el crecimiento de los costos de energía y agua que crecieron entre 15 y 20%. A enero pasado los ingresos crecieron 6.4% y los costos 1.3%.

► **El nivel de inventarios disminuyó.** La mayor caída de la producción frente a la contracción en las ventas permitió una desacumulación de inventarios lo que se traduce en menores costos de almacenamiento. Entre junio y diciembre los inventarios cayeron 19%. Aunque la caída en el nivel de inventarios es un síntoma de la reducción en el nivel de ventas, es un ajuste necesario para evitar un desmejoramiento en los márgenes.

FACTORES NEGATIVOS

► **Cae la producción.** A diciembre pasado la producción cayó 1.9% anual frente a un crecimiento de 13.0% seis meses atrás y 21.7% hace un año. Esta contracción se debe a la alta dependencia del sector hacia las demás industrias que en su mayoría registran caídas importantes en la demanda. La fabricación de empaques fue uno de los segmentos más afectados por el estancamiento general de la industria.



• **Las ventas muestran un pobre desempeño.**

A diciembre pasado, las ventas del sector crecieron tan sólo 0.1% frente a 10% seis meses atrás y 17.0% en diciembre de 2000. Así, los inventarios aumentaron 3.6% a diciembre, después de registrar una desacumulación importante durante los últimos ocho meses.

• **Bajo nivel de pedidos¹.** Como consecuencia de la menor demanda, el sector presenta una reducción en su nivel de pedidos como lo indica una disminución en la calificación de la encuesta de Fedesarrollo de 2.4 en enero del año pasado a 1.5 en enero de este año.

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

La proyección de Anif para el crecimiento de la industria este año es de 2.5%, lo que permite pensar que la demanda interna por empaques seguirá relativamente débil. Por consiguiente, no es-

peramos una recuperación importante en las ventas internas del sector para este año.

En cuanto a las exportaciones, se espera una moderación en las ventas hacia Venezuela. Teniendo en cuenta que las exportaciones han sido el motor de crecimiento del sector, una caída de ellas tendrá una fuerte incidencia en las ventas totales del sector.

Por estas razones, nuestra calificación de riesgo pasó de 5.7 en julio del año pasado a 6.2, es decir, un aumento de 5 puntos. Aunque este valor se ubica por debajo del promedio industrial (6.9), significa una desmejora mayor ya que la calificación promedio de la industria aumentó sólo dos puntos durante el mismo período.

¹ El nivel de pedidos es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.

Imprentas y editoriales (342)

Estructura sectorial

Número de establecimientos	449	Crecimiento consumo aparente (76-99, promedio anual)	1.5%
Participación % en el valor agregado industrial	4.1	Protección efectiva	21.1
Participación % en la producción industrial	3.4	Arancel promedio	4.6
Empleo generado	26,553	Dependencia del mercado venezolano	2.0
Concentración regional (en orden de importancia)	Bogotá, Antioquia, Cauca y Santander.		
Concentración de la producción (De 0 a 1; 1 el de mayor concentración)	0.18		

	2000	1999	1998
Ventas (Valor en millones de dólares)	4.1	4.4	6.0
Porcentaje de empresas con pérdida operacional	31.9	20.6	15.6
Activos (Valor en millones de dólares)	5.5	5.7	6.6
Penetración importaciones	12.9	12.2	11.5
Orientación exportadora	23.9	17.6	14.5

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA

(Para definición ver metodología / En porcentaje, a menos que se indique lo contrario)

Liquidez			
Razón corriente	216.0	178.0	229.0
Endeudamiento			
Pasivo corriente/ Pasivo total	79.3	78.3	77.6
Razón de endeudamiento	48.8	49.8	46.6
Actividad - Capital de trabajo			
Inventarios/Ventas*365 (días)	77	23	19
Cuentas por pagar/Costos de ventas*365 (días)	72	80	38
Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	62	104	50
Rendimiento			
Utilidad operacional/Activo	5.0	2.1	14.0
Ventas/Activo total	92.9	85.7	98.8
Rentabilidad del patrimonio	4.2	-3.8	12.8
Margen operacional	0.0	0.2	6.9

	Fecha último dato	Valores			Variación del acumulado anual		
		Último dato	6 meses atrás	1 año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
COYUNTURA							
Calificación de riesgo	Feb-02	6.3	5.8	5.8			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Dic-01				-0.9	8.4	7.4
Ventas	Dic-01				-0.6	6.7	5.8
Empleo	Dic-01				-4.5	-2.1	-3.9
Inventarios (Índices)	Dic-01	83	87	85			
Encuestas de opinión (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Ene-02	2.2	2.0	3.6			
Demanda (5 = muy favorable)	Ene-02	1.7	1.6	4.4			
Precios y costos							
Precios del productor	Jun-01				8.6	8.8	8.0
Costos materia prima	Jun-01				-1.8	7.8	20.3
Variación de la remuneración real	Jun-01				-3.4	-9.6	-12.8
Comercio exterior (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Ene-02	73	73	73	-0.2	-1.9	-10.8
Exportaciones	Ene-02	181	177	155	16.4	30.0	20.4
Exportaciones a Venezuela	Ene-02	45	42	34	30.3	46.9	32.3
Exportaciones a Estados Unidos	Ene-02	7	8	8	-6.0	16.2	30.6

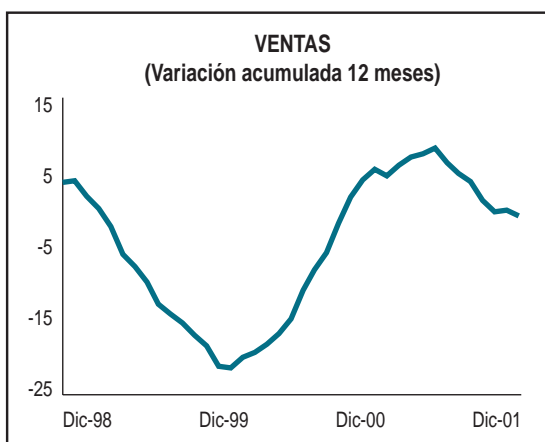
Imprentas y editoriales



FACTORES POSITIVOS

▸ **Las exportaciones siguen creciendo.** Las exportaciones, que representan 24% de la producción, siguen siendo el principal factor de crecimiento del sector de imprentas. En enero, las exportaciones aumentaron 16.4% anual. El mercado venezolano, principal comprador, fue el mercado que más creció con una tasa de 30.3%, mientras que las ventas hacia Estados Unidos cayeron 6.7%.

▸ **Mejoran los márgenes comerciales.** El sector sigue beneficiado por la reducción de los costos del papel y del papel periódico, que a enero pasado cayeron 2.2% frente a un índice de crecimiento de 7.2% seis meses atrás. Aunque el ritmo de crecimiento de los ingresos se ha moderado en los últimos meses, la reducción de los costos ha permitido un mejoramiento de los márgenes del sector.



FACTORES NEGATIVOS

▸ **Debilitamiento de la producción y de las ventas.** En el segundo semestre del año pasado la producción comenzó a caer. En diciembre se redujo a una tasa de 8.1%. Aunque en menor proporción, las ventas también cayeron (0.8% anual en diciembre). La mayor caída de la producción frente a las menores ventas se tradujo en una ligera desacumulación de inventarios en los últimos seis meses. A pesar del efecto nocivo de la contracción en la demanda sobre el desempeño del sector, la reducción en el nivel de inventarios ha permitido un alivio en los costos de almacenamiento, lo que de alguna manera se refleja en una mejor situación financiera para las empresas del sector.

▸ **El sector ha reducido los niveles de pedidos¹.** Como consecuencia de la contracción en las ventas, el indicador de pedidos de la encuesta de Fedesarrollo registra una tendencia decreciente ubicándose actualmente en los niveles más bajos de la década: bajó de 2.9 en enero de 2001 a 1.6 en febrero pasado.

▸ **La situación de las empresas² empeoró.** La reducción en la demanda, resultado del débil desempeño de las demás industrias, afecta la situa-

¹ El nivel de pedidos es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.

² Para la situación económica de las empresas, 0 corresponde al peor nivel registrado por los empresarios desde 1991 y 5 al mejor resultado.

ción económica de las empresas del sector. Según la encuesta de Fedesarrollo, el indicador pasó de 2.0 en junio del año pasado a 2.0 en enero de este año. En la medida en que la reciente reducción en los costos —lo que ha permitido mejorar los márgenes— se vea acompañado por un aumento importante en los ingresos como consecuencia de una reactivación en la demanda, la situación de las empresas deberá comenzar a reflejar resultados satisfactorios.

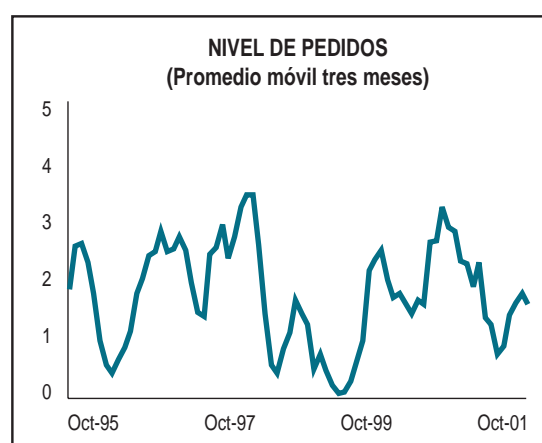
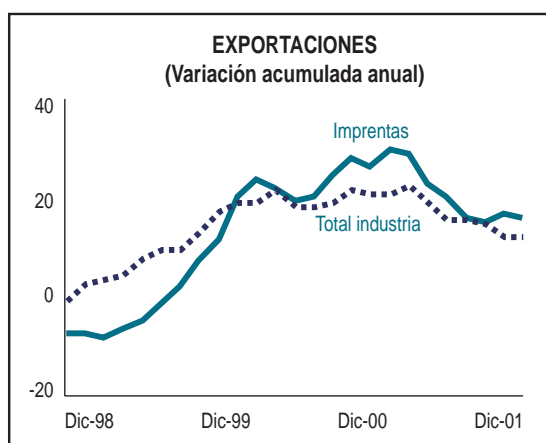
PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

Infortunadamente, las condiciones adversas de la demanda interna y la incertidumbre en el frente externo —en especial las exportaciones a Venezue-

la— seguirán perjudicando a la mayoría de los sectores industriales, lo que tiene una fuerte incidencia sobre el desempeño del sector de imprentas.

Aunque la época pre-electoral y los eventos especiales tales como el mundial de fútbol, generen dinamismo en el mercado de productos impresos, éstos no serán suficientes para compensar la debilidad de la demanda que se viene registrando desde mediados del año pasado.

Por consiguiente, nuestra calificación de riesgo aumenta de 5.8 en julio pasado a 6.3, valor que aunque se ubica dentro del rango de riesgo moderado, indica un desmejoramiento del sector y unas perspectivas relativamente débiles en el corto plazo.



Químicos industriales (351)

Estructura sectorial

Número de establecimientos	153	Crecimiento consumo aparente (76-99, promedio anual)	2.3%
Participación % en el valor agregado industrial	5.2	Protección efectiva	8.0
Participación % en la producción industrial	5.8	Arancel promedio	7.4
Empleo generado	11,315	Dependencia del mercado venezolano	6.3
Concentración regional (en orden de importancia)	Bolívar, Atlántico, Antioquia y Cundinamarca.		
Concentración de la producción (De 0 a 1; 1 el de mayor concentración)	0.34		

	2000	1999	1998
Ventas (Valor en millones de dólares)	21.8	19.1	25.5
Porcentaje de empresas con pérdida operacional	26.6	18.8	21.7
Activos (Valor en millones de dólares)	25.1	24.2	29.5
Penetración importaciones	72.5	73.7	75.4
Orientación exportadora	39.3	41.9	43.6

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA

(Para definición ver metodología / En porcentaje, a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

Razón corriente	175.8	178.0	202.0
-----------------	-------	-------	-------

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	83.7	86.9	84.1
Razón de endeudamiento	45.1	43.7	41.2

Actividad - Capital de trabajo

Inventarios/Ventas*365 (días)	67.0	29.0	19.0
Cuentas por pagar/Costos de ventas*365 (días)	62.0	65.0	37.0
Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	49.0	86.0	49.0

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	11.2	6.4	15.0
Ventas/Activo total	104.8	99.0	98.0
Rentabilidad del patrimonio	7.7	1.0	12.9
Margen operacional	8.1	4.7	3.9

		Valores			Variación del acumulado anual		
	Fecha último dato	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
COYUNTURA							
Calificación de riesgo	Feb-02	7.2	6.7	6.7			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Dic-01				-12.3	0.6	16.1
Ventas	Dic-01				-11.5	-3.2	8.5
Empleo	Dic-01				-2.1	0.1	-2.5
Inventarios (Índices)	Dic-01	35	61	62			
Encuestas de opinión (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Ene-02	3.3	2.2	3.9			
Demanda (5 = muy favorable)	Ene-02	3.2	2.4	4.6			
Comercio exterior (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Ene-02	1,731	1,819	1,794	-3.5	8.5	19.3
Exportaciones	Ene-02	543	583	566	-4.1	7.4	8.7
Exportaciones a Venezuela	Ene-02	101	97	95	7.1	23.3	23.1
Exportaciones a Estados Unidos	Ene-02	26	30	29	-10.3	-8.3	-21.6

Químicos industriales



FACTORES POSITIVOS

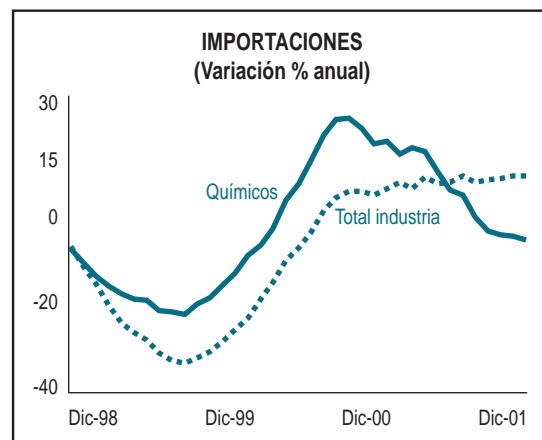
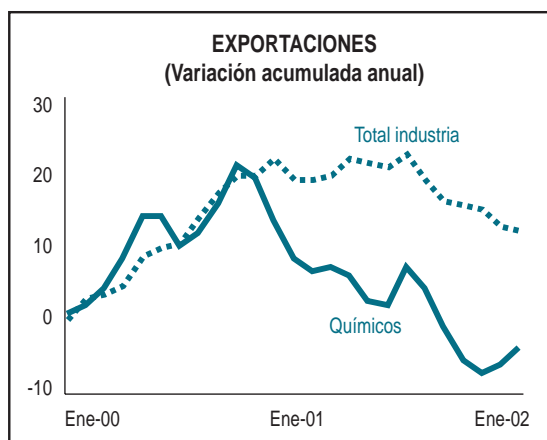
Discreta mejora en los indicadores de comercio exterior.

A partir de septiembre, el sector se vio favorecido por una reducción de las importaciones, que en diciembre llegaron a caer -3.5% anual para el acumulado de doce meses. Debe anotarse que, de todas formas, una parte de la caída de las compras externas constituye una señal negativa porque está asociada con un menor consumo intermedio de insumos para la producción del mismo sector. Un par de meses después de la caída de importaciones se observó un quiebre en la tendencia a la baja de las exportaciones y aunque en el acumulado anual las tasas son todavía negativas (-3.1% en febrero), los meses de enero y febrero arrojaron crecimientos de 11% y 3.1% respectivamente. Los movimientos de estas dos variables, junto con el efecto favorable en costos de la revaluación y de precios internacionales de algunas materias primas que benefi-

ciaron a ciertos segmentos del sector, permiten explicar la mejora reciente en los indicadores de la encuesta de Fedesarrollo: tanto la situación financiera¹ como los niveles de pedidos² mejoraron, en opinión de los empresarios, y en enero los indicadores se encontraban en 3.3 y 3.2 respectivamente, que representan una mejora importante frente a indicadores inferiores a 2 durante el tercer trimestre de 2001. Aunque se espera que este año las exportaciones a Venezuela no tengan un buen desempeño, su impacto en el sector —en conjunto— puede ser relativamente pequeño, ya que tiene una moderada dependencia del mercado venezolano, al que destinó el año pasado 6% de su producción.

¹ Para la situación económica de las empresas, 0 corresponde al peor nivel registrado por los empresarios desde 1991 y 5 al mejor resultado.

² El nivel de pedidos es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.



► **La eliminación del IVA a insumos agrícolas.** Con el decreto 358 de febrero de 2002, se reglamentó la exclusión del impuesto a las ventas a los insumos químicos de plaguicidas e insecticidas permitiendo una reducción de precios, elemento importante en un momento en que la demanda se mantiene débil.

► **Perspectivas de un moderado crecimiento del sector agropecuario, uno de los principales demandantes de productos del sector.** Para este año se estima un crecimiento de 2.5% en esta rama, frente a una tasa de apenas 1.5% el año pasado. El repunte se apoya especialmente en un desempeño relativamente mejor de los cultivos permanentes como la palma africana, el azúcar, y en las condiciones estables de la oferta de transitorios. Debe advertirse, sin embargo, que hay incertidumbre acerca del desempeño de ciertos cultivos como el de algodón y arroz, y en general, por el impacto del clima en el desempeño de las cosechas del segundo semestre. Un desempeño mejor de la actividad agrícola incentivará la demanda por productos químicos.

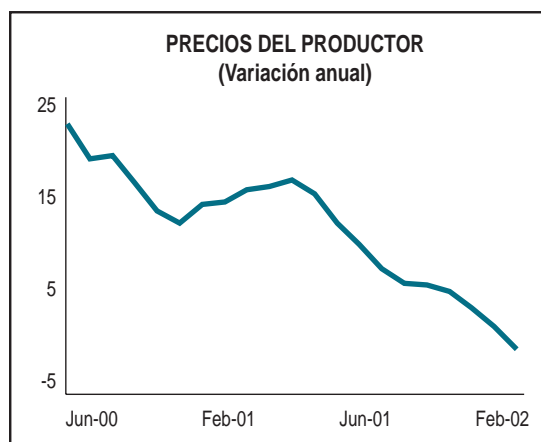
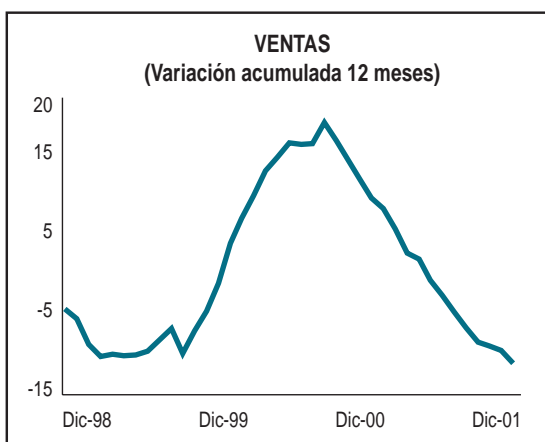
FACTORES NEGATIVOS

► **El peor desempeño en ventas de la industria.** Con un resultado para el acumulado del año de -11.5% por debajo del obtenido en 2000, las ventas del sector continuaron profundizando su caída en los últimos meses, debido a las crecientes dificultades en el mercado doméstico. El descenso

en ventas arrastró a la producción que cerró el año con una caída de -12.3%.

► **Retroceso en los niveles de productividad.** El sector había logrado rápidas mejoras en productividad laboral durante 2000, pero buena parte de estas ganancias se diluyeron durante el año pasado y el indicador cayó -10.4% durante 2001. A pesar de que el empleo mantuvo tasas negativas, con una caída de -2.1% acumulada en este período, el desplome de la producción fue demasiado como para poder compensarlo por esta vía. La situación de costos se vio aliviada parcialmente gracias a que la remuneración real aumentó a un ritmo cada vez más moderado a lo largo del año y en diciembre terminó con una tasa acumulada en doce meses de apenas 0.2%.

► **Precios internacionales deprimidos.** Esto representa un problema para las exportaciones, además de que aumenta el riesgo de competencia con los importados. La rama más afectada fue la de plásticos primarios, que presentó una caída de -11% de los precios de exportación en dólares en febrero. El polietileno –la resina de mayor consumo en el mercado doméstico– a pesar de una moderada recuperación desde diciembre, se cotizó en Estados Unidos en la primera semana de abril a US\$550, frente a un precio superior a los US\$745 en abril de 2001. Un comportamiento similar se observa en los precios del poliestireno. Sin embargo, una excepción importante en la rama de resinas es el polipropileno, que tuvo una recu-



peración rápida en marzo y a comienzos de abril alcanzó su precio más alto en el último año (US\$605 la tonelada, en el mercado americano). Los precios en dólares de las exportaciones de plaguicidas, abonos y químicos básicos arrojan tasas de -0.6%, 0% y -0.3%, en febrero.

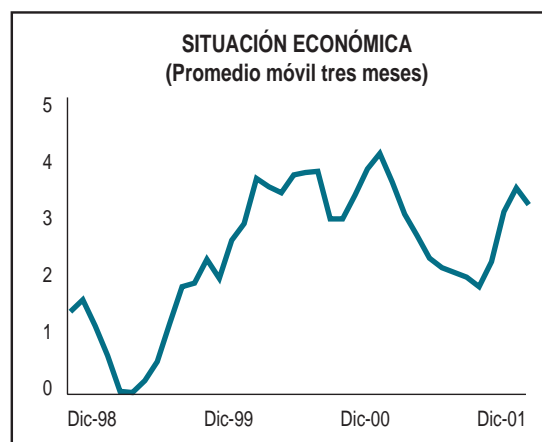
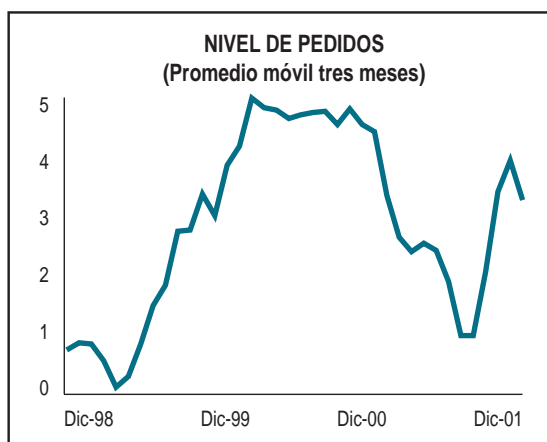
► **Bajos reajustes en precios, con moderado efecto negativo gracias a alivio en costos.** La debilidad de la demanda por estos productos, asociada fundamentalmente con el descenso en la actividad industrial, se refleja en un freno en el crecimiento de los precios de los químicos. Sin embargo, no todo el descenso debe atribuirse a factores de demanda, ya que el sector se ha visto aliviado por menores presiones de costos. En febrero, los precios muestran una tasa negativa de -0.3% anual, al contrario de lo que ocurría hasta julio pasado, cuando se observaban tasas de dos dígitos. Aunque el descenso en ritmo de ajuste de los precios es generalizado, la rama en la que se observan mayores caídas es la de resinas, que arrojó una tasa de -3.4% en febrero. La única excepción en el comportamiento de precios se encuentra en la rama de plaguicidas, que muestra un repunte en los dos primeros meses del año, con un incremento de 8.3% anual en febrero, pero esto se explica porque los productores locales postergaron el traslado a sus precios de la devaluación de comienzos de 2001, al segundo semestre del año pasado. Las tasas deben entonces moderarse en los próximos meses. Además, debe anotarse que en las últimas semanas los precios de este renglón mostraron un com-

portamiento a la baja por efecto de la eliminación del IVA para insumos agrícolas y la prolongación de la tendencia revaluacionista.

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

El sector puede continuar mostrando tasas negativas en ventas y producción, porque el crecimiento previsto en algunos segmentos del mercado doméstico será insuficiente para compensar el efecto de los precios internacionales que se mantendrán en niveles bajos y una demanda externa poco dinámica en los próximos meses. Con las condiciones de los mercados externos, el riesgo de una mayor competencia de importados se mantendría, incluso si el tipo de cambio comenzara a mostrar una moderada devaluación.

En cuanto a la revaluación reciente, ésta tiene un efecto neto ambiguo sobre el sector. A pesar de su dependencia de materia prima importada, que hace que la tendencia a la baja en el tipo de cambio –sostenida durante buena parte del año– contribuya a reducir los costos de un grupo de productores del sector. Este efecto, en un conjunto no menos importante de empresas, es superado por las dificultades que la revaluación y los bajos precios internacionales acarrearán tanto desde el punto de vista de las exportaciones como de la posibilidad de enfrentar importaciones competitivas. La diversidad de las condiciones de cada uno de los productos en este aspecto, hace necesario un análisis cuidadoso de la



situación particular de cada empresa y no permite hacer generalizaciones, sobre todo en el caso de la rama de químicos básicos.

Teniendo en cuenta estas perspectivas, junto con un deterioro mayor del esperado en los indicado-

res históricos de rentabilidad del sector y el mal desempeño de la demanda en el pasado reciente, la calificación de riesgo aumenta de 6.7, hace seis meses, a 7.2. Con este resultado, el sector se ubica por encima del promedio industrial, que arroja una calificación de 6.9.

Otros químicos (352)

Estructura sectorial

Número de establecimientos	359	Crecimiento consumo aparente (76-99, promedio anual)	10.0%
Participación % en el valor agregado industrial	11.7	Protección efectiva	13.9
Participación % en la producción industrial	9.6	Arancel promedio	11.6
Empleo generado	38,834	Dependencia del mercado venezolano	3.4%
Concentración regional (en orden de importancia)	Bogotá, Valle, Antioquia, Cundinamarca.	Dependencia de la construcción: porcentaje de la producción destinada a la construcción	6
Concentración de la producción (De 0 a 1; 1 el de mayor concentración)	0.13		

	2000	1999	1998
Ventas (Valor en millones de dólares)	16.1	15.3	19.5
Porcentaje de empresas con pérdida operacional	16.2	15.6	17.4
Activos (Valor en millones de dólares)	14.1	15.4	18.3
Penetración importaciones	31.2	31.2	31.1
Orientación exportadora	15.3	15.3	13.9

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA

(Para definición ver metodología / En porcentaje, a menos que se indique lo contrario)

Liquidez			
Razón corriente	297.4	284.7	277.3
Endeudamiento			
Pasivo corriente/ Pasivo total	81.8	83.1	84.0
Razón de endeudamiento	45.3	44.7	44.9
Actividad - Capital de trabajo			
Inventarios/Ventas*365 (días)	91	41	21
Cuentas por pagar/Costos de ventas*365 (días)	69	75	58
Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	50	90	48
Rendimiento			
Utilidad operacional/Activo	13.5	10.4	18.1
Ventas/Activo total	114.8	104.8	113.9
Rentabilidad del patrimonio			
Margen operacional			

	Fecha último dato	Valores			Variación del acumulado anual		
		Último dato	6 meses atrás	1 año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
COYUNTURA							
Calificación de riesgo	Feb-02	3.3	3.0	3.4			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Dic-01				-3.6	9.2	7.6
Ventas	Dic-01				-2.4	5.4	8.7
Empleo	Dic-01				-1.9	-0.3	-4.5
Inventarios (Índices)	Dic-01	214	254	239			
Encuestas de opinión (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Ene-02	3.3	2.5	4.0			
Demanda (5 = muy favorable)	Ene-02	3.2	2.3	3.1			
Comercio exterior (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Ene-02	994	960	903	101	7.2	6.4
Exportaciones	Ene-02	724	729	669	8.2	12.2	10.1
Exportaciones a Venezuela	Ene-02	147	141	124	19.0	37.1	39.7
Exportaciones a Estados Unidos	Ene-02	220	277	323	-31.9	-17.3	2.6

Otros químicos



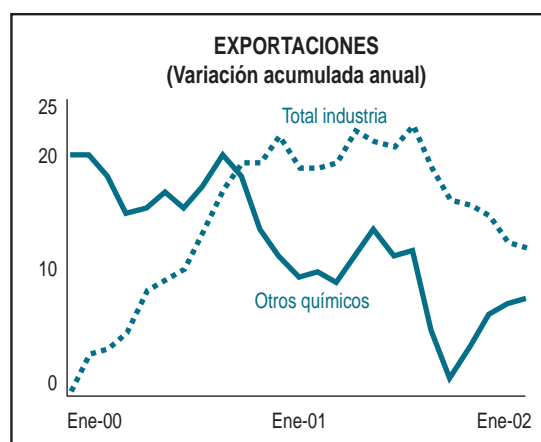
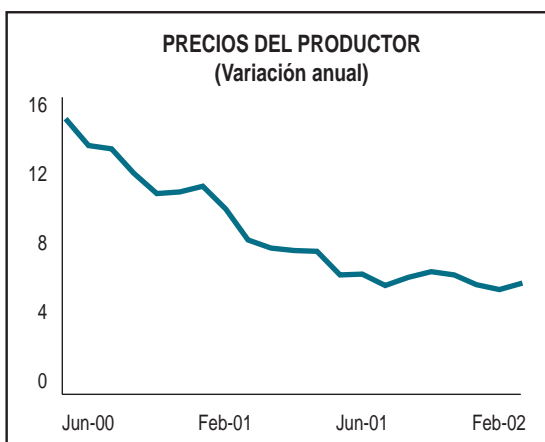
FACTORES POSITIVOS

► **Se detiene la caída de los precios.** Los precios del sector mantuvieron un ritmo de crecimiento promedio de 6.3% entre septiembre de 2001 y febrero pasado, estabilizándose en este nivel después del descenso observado durante más de un año. La revaluación de los últimos meses contribuirá a que, incluso con el menor crecimiento de los precios, el sector no vea deteriorados sus márgenes. Por ramas, hay algunas diferencias en las tendencias de los precios. La de pinturas y barnices es la que muestra un mayor freno en sus ajustes, con un crecimiento de 5% en febrero, en contraste con tasas superiores a 14% durante el primer semestre del año pasado. Entre septiembre y febrero, la rama de jabones creció a una tasa promedio de 5% anual, ligeramente por debajo de la de meses anteriores. Una tendencia similar se observa en el resto de productos químicos. Por el contrario, los farmacéuticos muestran un repunte

moderado, con un crecimiento promedio de 7.5% entre septiembre de 2001 y febrero pasado, en contraste con un promedio de 6.6% en los seis meses anteriores. El comportamiento favorable de precios se refleja en la recuperación del indicador de situación financiera¹ de la encuesta de Fedesarrollo, que en enero llegó a 3.3, un nivel moderado en comparación con el comportamiento histórico de este indicador, pero superior a los observados durante el segundo semestre del año pasado.

► **Exportaciones crecen moderadamente.** En febrero, el crecimiento de las ventas al exterior fue de 6.3% en el acumulado de doce meses, muy cerca del crecimiento promedio de los últimos cinco meses (6.4%). Hay que destacar las grandes dife-

¹ Para la situación económica de las empresas, 0 corresponde al peor nivel registrado por los empresarios desde 1991 y 5 al mejor resultado.



rencias en el desempeño al interior del sector y en los distintos mercados. Las ramas más dinámicas son la de pinturas y barnices (117.1% en el acumulado de doce meses) y la de jabones, productos de aseo personal y de limpieza (44.8%). La de farmacéuticos, que representa 37% de las exportaciones del sector, mostró un comportamiento inestable durante el segundo semestre y, aunque la tasa acumulada anual luce satisfactoria (30.1% en enero pasado), el crecimiento promedio entre agosto y enero apenas alcanzó 7.9%. El sector en conjunto tiene una dependencia relativamente alta de los mercados estadounidense y venezolano, a los que orienta 9% y 5.5% de su producción, respectivamente. En el primero, el desempeño reciente ha sido malo, con tasas cada vez más negativas que llegaron a -31.9% en el acumulado de doce meses a enero pasado. En cambio, con el de Venezuela, si bien el ritmo de crecimiento es más moderado, las tasas se mantienen por encima del 20%. Así mismo, Ecuador, que es el tercer mercado en importancia, también ha mantenido un desempeño satisfactorio, con un crecimiento de 35.8% anual en el acumulado de doce meses a enero.

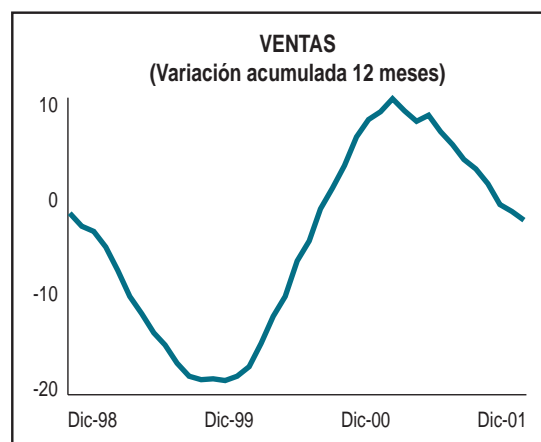
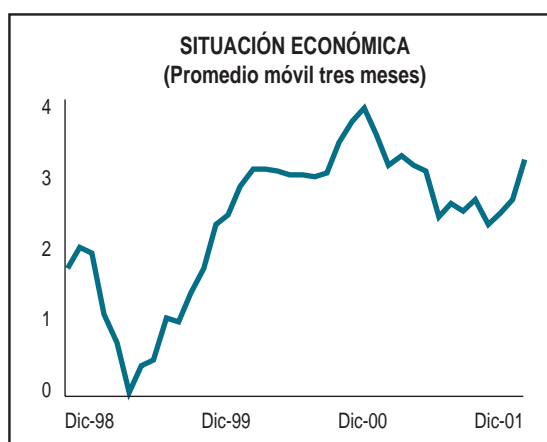
FACTORES NEGATIVOS

• **Mayor deterioro en ventas.** A partir de octubre la caída de las ventas de productos del sector arrojó tasas negativas para los acumulados de doce meses, con un resultado en diciembre de -2.4%. Las caídas en ventas a partir de junio causaron el freno en los resultados acumulados, marcando el

fin de más de un año de crecimientos positivos. La producción reaccionó a la baja en mayor proporción frente al mal comportamiento reciente de las ventas y cayó -3.6% en el año completo, de manera que no hay indicios de un problema de acumulación de inventarios. Los datos de la encuesta de comercio al por menor del Dane, que reportan cifras más desagregadas, indican que tanto los farmacéuticos como los productos de aseo personal comparten en esta oportunidad la tendencia a la baja en las ventas, con tasas de -1.7% y 0.5% el año pasado. De todas formas, debe anotarse que los datos de la encuesta de Fedesarrollo indican un repunte importante en el nivel de pedidos² en enero, con un resultado de 3.2, que de consolidarse puede resultar en una recuperación relativamente rápida de las ventas (usualmente esta variable de la encuesta ha sido un buen indicador líder de los cambios de tendencia en las ventas del sector).

• **Costos laborales no ceden.** Una caída en la productividad laboral, que llegó a -1.7% en el acumulado del año –resultado del mal desempeño de la producción y a pesar de recortes adicionales en el número de empleados– sólo pudo ser compensada parcialmente por el sector con una reducción del pago de remuneraciones en términos reales en -0.7%.

² El nivel de pedidos es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.



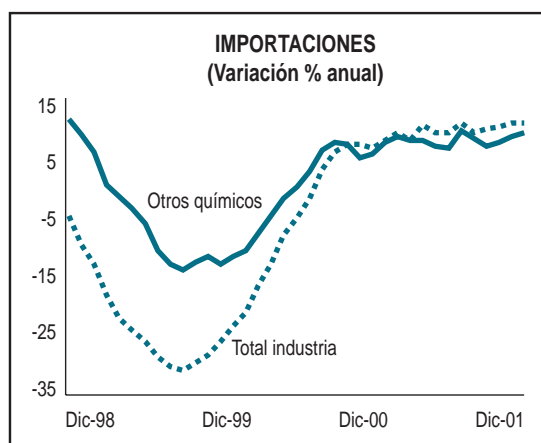
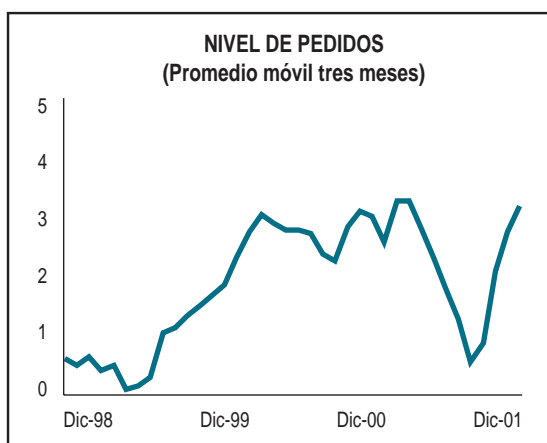
► **Competencia de importaciones en algunas ramas.** Aunque este es un sector en el que la mayor parte de las importaciones corresponden a insumos utilizados en la producción local de esta misma industria, en algunas ramas hay señales de una posible presión de competencia de estos productos. En particular, llama la atención que las importaciones de jabones y productos de aseo personal crecieron a tasas muy superiores a las de la producción de este segmento, con un resultado de 28.3% en el acumulado de 2001. En cambio, en las ramas de farmacéuticos y pinturas, la tendencia descendente de las importaciones es más cercana a los movimientos de la producción y, por tanto, en estos casos los riesgos de pérdida de mercado frente a productos foráneos no parecen importantes.

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

La calificación del sector aumenta de 3 a 3.3. Si bien se mantiene como la actividad industrial con menor calificación, su posición relativa ha empeorado debido a que el deterioro de las ventas se prolongará por un mayor tiempo de lo esperado. En el frente externo, es una buena noticia la recuperación de la economía americana, pero hay incertidumbre por lo que ocurra en el caso venezolano, en particular acerca del impacto de la de-

valuación del bolívar sobre las exportaciones colombianas (que esperamos sea moderado en este sector) y, lo que es aún más importante, sobre la capacidad de la economía vecina para crecer este año (dependiendo de los movimientos en el mercado petrolero). Por tanto, no se espera que las exportaciones den señales de un dinamismo suficiente como para compensar las dificultades en el mercado doméstico. Para este último, en el caso de farmacéuticos y productos de aseo personal, se espera un estancamiento en las ventas minoristas en 2002, con una posible recuperación durante el cuarto trimestre, por el impacto favorable de una mejora de los ingresos de los hogares en este período. En consecuencia, los pedidos² de la industria seguirán este mismo patrón, con un crecimiento concentrado en el segundo semestre.

Los productos farmacéuticos seguirán enfrentando los problemas de una demanda afectada por las débiles finanzas del Sistema de Seguridad Social y por el alto desempleo. Por su parte, aquellos productos del sector que dependen de la construcción no verán un repunte de la demanda en el corto plazo, puesto que la recuperación de la actividad edificadora se encuentra hasta ahora en sus primeras fases y sólo hasta que se observe un incremento en las obras –en etapa de acabados– se sentirá el impacto positivo en las ventas de la rama de pinturas.



Caucho (355)

Estructura sectorial

Número de establecimientos	92	Crecimiento consumo aparente (76-99, promedio anual)	3.9%
Participación % en el valor agregado industrial	0.8	Protección efectiva	20.0
Participación % en la producción industrial	0.8	Arancel promedio	14.3
Empleo generado	5,236	Dependencia del mercado venezolano	6.8
Concentración regional (en orden de importancia)	Cundinamarca, Bogotá y Antioquia.		
Concentración de la producción (De 0 a 1; 1 el de mayor concentración)	0.45		

	2000	1999	1998
Ventas (Valor en millones de dólares)	9.8	8.9	13.6
Porcentaje de empresas con pérdida operacional	36.4	45.5	28.6
Activos (Valor en millones de dólares)	10.9	12.2	17.6
Penetración importaciones	60.5	55.6	48.0
Orientación exportadora	39.1	29.3	18.1

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA

(Para definición ver metodología / En porcentaje, a menos que se indique lo contrario)

Liquidez			
Razón corriente	185.1	212.0	204.0
Endeudamiento			
Pasivo corriente/ Pasivo total	78.1	73.1	80.1
Razón de endeudamiento	49.6	50.1	46.3
Actividad - Capital de trabajo			
Inventarios/Ventas*365 (días)	57	34	16
Cuentas por pagar/Costos de ventas*365 (días)	40	49	31
Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	43	92	39
Rendimiento			
Utilidad operacional/Activo	3.8	0.5	5.1
Ventas/Activo total	113.2	91.5	101.7
Rentabilidad del patrimonio	-8.7	-7.8	-0.3
Margen operacional	0.3	-2.0	-0.2

	Fecha último dato	Valores			Variación del acumulado anual		
		Último dato	6 meses atrás	1 año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
COYUNTURA							
Calificación de riesgo	Feb-02	7.5	7.5	7.1			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Dic-01				1.0	7.5	10.6
Ventas	Dic-01				5.1	13.8	7.9
Empleo	Dic-01				5.5	2.0	-2.4
Inventarios (Índices)	Dic-01	37	39	78			
Encuestas de opinión (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Ene-02	2.6	1.9	1.8			
Demanda (5 = muy favorable)	Ene-02	2.3	0.8	1.8			
Precios y costos							
Precios del productor	Ene-02				5.0	0.7	10.9
Costos materia prima	Ene-02				-58.7	-0.5	6.3
Variación de la remuneración real	Dic-01				1.0	-0.8	-8.4
Comercio exterior (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Ene-02	218	224	217	-0.5	11.4	17.3
Exportaciones	Ene-02	75	87	79	-4.0	36.4	41.9
Exportaciones a Venezuela	Ene-02	28	28	27	3.3	5.4	3.0
Exportaciones a Estados Unidos	Ene-02	1	2	2	-26.5	-29.3	-23.2

Productos de caucho

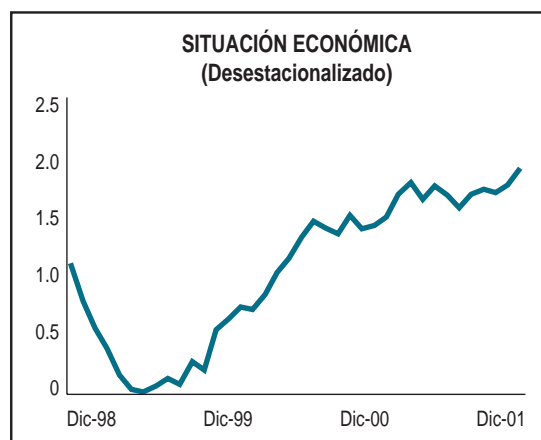
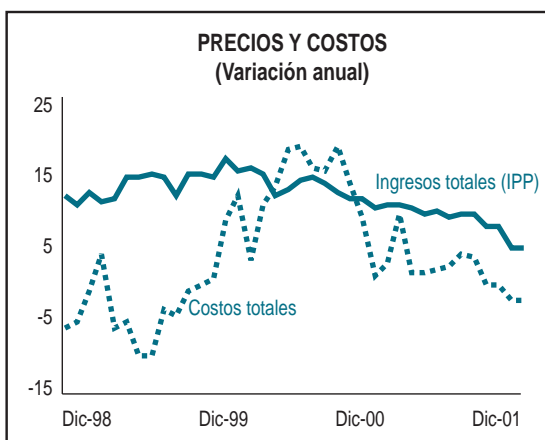


FACTORES POSITIVOS

► **Los costos totales disminuyeron.** A finales de 2001 los costos de la industria de caucho cayeron -2% anual, una tendencia favorecida por un descenso sostenido de los precios del caucho en bruto, su principal materia prima. Al mismo tiempo, los costos de mano de obra moderaron su crecimiento. Los recortes en costos son oportunos, ya que coinciden con una tendencia a la baja de los precios de los productos del sector, que aumentaron a un ritmo promedio de 5% en los últimos cuatro meses, en contraste con tasas cercanas o superiores a 8% durante buena parte de 2001. El alivio en costos se ha reflejado en una mejora en la percepción de la situación económica¹ de las empresas, por parte de los encuestados por Fedesarrollo. En enero pasado, el indicador de esta encuesta llegó a 1.9, que si bien es bajo por parámetros históricos, es el mejor resultado en tres años y medio. Sin embargo, este año las circunstancias están cambiando y es posi-

ble que el sector tenga que aumentar el ritmo de crecimiento de sus precios para no estrechar sus márgenes. Eso se debe a que la tendencia reciente de los costos de materia prima es al alza, debido al repunte del precio del caucho. Éste, además de verse presionado por la escasez usual de los primeros meses del año debido al invierno en las principales zonas productoras, ahora también muestra los primeros efectos de la recién formada Organización Internacional Tripartita del Caucho (en la que participan los tres principales productores, que acumulan 85% de la oferta de caucho natural). Dicha Organización, busca mejorar los precios de este *commodity* recortando producción y exportaciones.

¹ Para la situación económica de las empresas, 0 corresponde al peor nivel registrado por los empresarios desde 1991 y 5 al mejor resultado.



► **Menor competencia de importaciones.** Las importaciones de productos del sector, que en su mayoría compiten con la producción local, mostraron tasas negativas a partir de noviembre y cerraron el año pasado con una tasa de -0.5%, en contraste con crecimientos superiores a 11% durante el primer semestre de 2001. Esto constituye un alivio muy importante en el mercado doméstico, en el que la penetración de importaciones se encuentra en 60%. Los empresarios tampoco perciben un aumento en el problema del contrabando, que a diferencia de períodos anteriores se mantuvo en niveles relativamente bajos durante todo el año pasado.

FACTORES NEGATIVOS

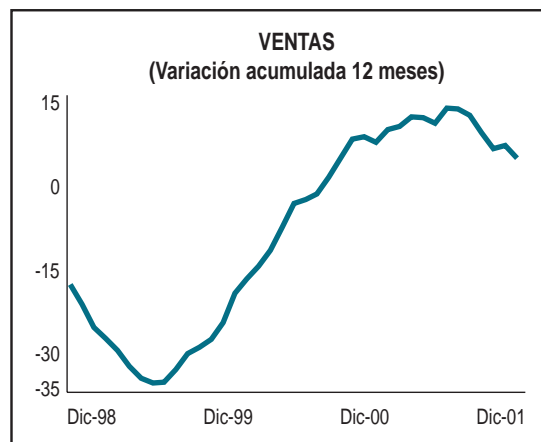
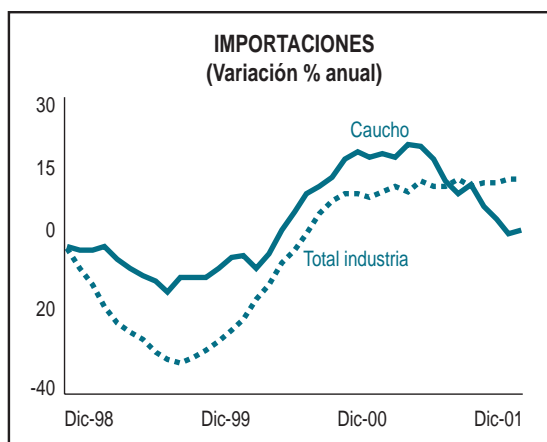
► **Las ventas frenaron su crecimiento.** Para el año pasado, el resultado se mantuvo por encima del promedio industrial, 5.1% respecto al año anterior en contraste con 0.9% para la industria sin trilla. Sin embargo, hay una notable desaceleración respecto a los meses anteriores: hasta agosto, el sector mantuvo tasas en los acumulados anuales de dos dígitos. Una buena parte del descenso se explica por el mal resultado de diciembre, que tuvo una caída de -20% respecto al mismo mes del año anterior. El freno en la producción ha sido aún más rápido, con un crecimiento para el año completo de 1% respecto a 2000. Los resultados de la encuesta de Fedesarrollo indican una mejora relativa en los pedidos² en enero de este año, aunque el

indicador se mantiene en niveles bajos, con un resultado de 1.5 para este último mes.

► **Quiebre en la tendencia ascendente de la productividad laboral.** A partir de octubre, el sector mostró tasas anuales negativas en el acumulado de doce meses de este indicador, con un resultado de -4.3% en diciembre. Esto se explica por un incremento en el empleo, que aumentó 5.5% superando el lento crecimiento de la producción en el último trimestre. De todas formas, un factor favorable que contribuye a neutralizar las posibles presiones sobre los costos es la moderación en los ajustes a la remuneración real que acumuló un crecimiento de 0.9% anual en el acumulado de doce meses a diciembre, en contraste con tasas superiores a 8% durante la primera mitad del año.

► **Rápido descenso de las exportaciones.** Las ventas externas cayeron -6.1% anual en el acumulado de doce meses a febrero pasado. El resultado contrasta con el crecimiento alcanzado hasta hace seis meses, con tasas superiores a 24%. Como se anticipaba, se dio un freno en las ventas a Venezuela, (destino de 35% de las exportaciones del sector) que en febrero cayeron -4.4% en el acumulado de doce meses. Sin embargo, es posible que el descenso no sea mayor en los próxi-

² El nivel de pedidos es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.



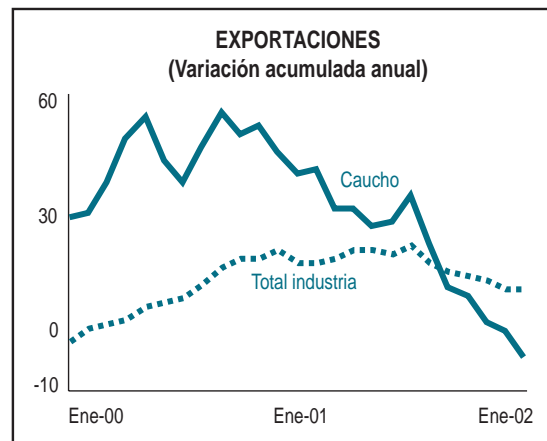
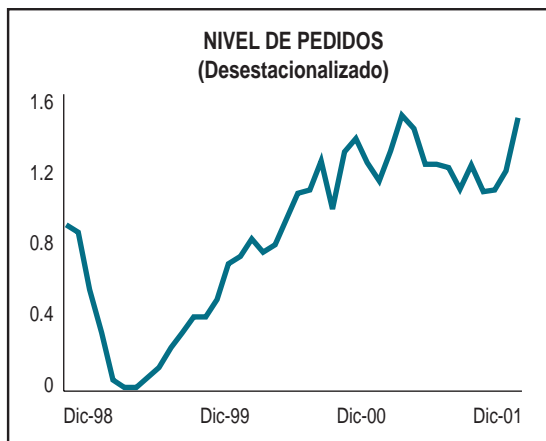
mos meses, siempre y cuando la economía vecina se mantenga a flote gracias a los precios internacionales del petróleo –en niveles relativamente altos– y la situación cambiaria no desmejore aún más para el peso. Ecuador, que es el segundo mercado en importancia (cerca de 20% de las exportaciones del sector) tampoco ha tenido un desempeño favorable en los últimos meses, a pesar de que su economía se encuentra entre las de mayor crecimiento en Latinoamérica.

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

La demanda del sector, que proviene principalmente del segmento de reposición de llantas, conti-

nuará debilitada por las condiciones de ingreso de los hogares y por el bajo crecimiento esperado en el sector transporte. Por tanto, las empresas tendrán poco espacio para aumentar los precios, al tiempo que enfrentan un riesgo de aumento en sus costos de materia prima en el corto plazo. Por su parte, en el frente externo el panorama no es claro, con un menor ritmo de crecimiento económico en los principales mercados e incertidumbre acerca de la evolución del tipo de cambio. Sin embargo, hay elementos favorables por el lado de la oferta con la menor entrada de importaciones.

Por tanto, no hay razones para modificar la calificación de riesgo del sector, que se mantiene en 7.5, por encima del promedio industrial que en esta ocasión es de 6.9.



Plásticos (356)

Estructura sectorial

Número de establecimientos	459	Crecimiento consumo aparente (76-99, promedio anual)	10.0%
Participación % en el valor agregado industrial	3.9	Protección efectiva	33.7
Participación % en la producción industrial	3.8	Arancel promedio	18.5
Empleo generado	30,490	Dependencia del mercado venezolano	3.3
Concentración regional (en orden de importancia)	Bogotá, Antioquia, Valle y Cundinamarca.		
Concentración de la producción (De 0 a 1; 1 el de mayor concentración)	0.15		

	2000	1999	1998
Ventas (Valor en millones de dólares)	6.0	5.5	7.4
Porcentaje de empresas con pérdida operacional	27.4	24.4	23.5
Activos (Valor en millones de dólares)	7.1	7.8	8.9
Penetración importaciones	18.0	18.2	17.0
Orientación exportadora	13.6	13.1	11.6

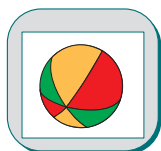
INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA

(Para definición ver metodología / En porcentaje, a menos que se indique lo contrario)

Liquidez			
Razón corriente	259.2	236.4	242.3
Endeudamiento			
Pasivo corriente/ Pasivo total	80.1	79.0	77.6
Razón de endeudamiento	43.8	45.5	45.1
Actividad - Capital de trabajo			
Inventarios/Ventas*365 (días)	62	33	15
Cuentas por pagar/Costos de ventas*365 (días)	55	61	27
Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	44	90	42
Rendimiento			
Utilidad operacional/Activo	7.7	4.0	12.7
Ventas/Activo total	97.4	86.3	103.6
Rentabilidad del patrimonio	3.0	-2.4	6.2
Margen operacional	4.5	2.5	3.5

	Fecha último dato	Valores			Variación del acumulado anual		
		Último dato	6 meses atrás	1 año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
COYUNTURA							
Calificación de riesgo	Feb-02	6.8	6.8	6.8			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Dic-01				-1.0	8.6	10.9
Ventas	Dic-01				3.2	10.1	10.4
Empleo	Dic-01				-1.2	1.8	1.4
Inventarios (Índices)	Dic-01	108	131	184			
Encuestas de opinión (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Ene-02	3.3	2.3	3.7			
Demanda (5 = muy favorable)	Ene-02	2.2	1.4	3.6			
Precios y costos							
Precios del productor	Jun-01				4.9	6.3	8.4
Costos materia prima	Jun-01				-1.0	3.7	11.1
Variación de la remuneración real	Jun-01				4.3	-8.0	-16.4
Comercio exterior (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Ene-02	257	250	224	14.5	20.9	14.7
Exportaciones	Ene-02	204	188	163	25.4	28.7	16.9
Exportaciones a Venezuela	Ene-02	65	53	43	53.4	36.8	15.7
Exportaciones a Estados Unidos	Ene-02	17	16	13	29.9	19.9	8.9

Plásticos



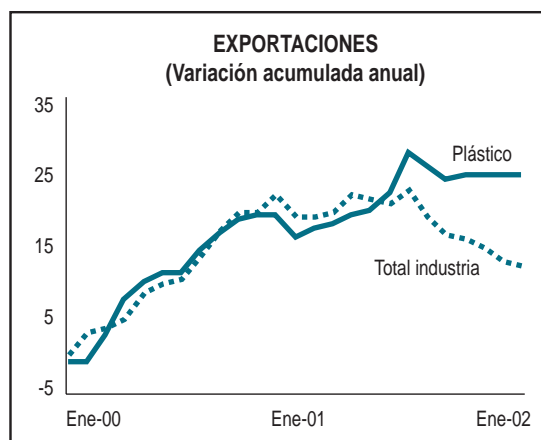
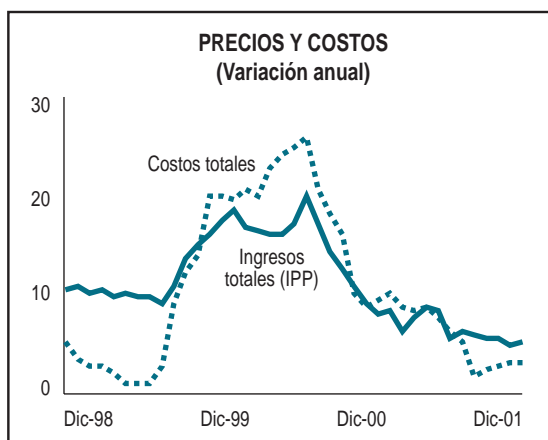
FACTORES POSITIVOS

► **Se mantienen las ganancias en productividad.** A pesar de la caída en la producción, la productividad mantiene tasas positivas, aunque mucho más moderadas que las observadas seis meses atrás, con un crecimiento de 0.3% anual en el acumulado de doce meses a diciembre pasado. El sector ha logrado reducir el empleo a un ritmo similar al de la producción, lo que ha contribuido a compensar una ligera aceleración en el ajuste de las remuneraciones reales, que en el año completo crecieron 1.1%.

► **Los costos totales crecen muy poco.** Además del pequeño efecto positivo de la productividad mencionado anteriormente, la tendencia a la baja de los costos se ha favorecido principalmente por los precios deprimidos de los polímeros. En efecto, los precios de las dos resinas de mayor demanda en el país, el polietileno y el polipropileno, se mantienen en niveles bajos y arrojaron un cre-

cimiento de -0.9% y 4.9% en promedio en los últimos tres meses. Los bajos precios están asociados tanto con la revaluación como con el comportamiento de los precios internacionales que –a pesar de un lento repunte a partir de diciembre– se mantienen en niveles muy inferiores a los de un año atrás. La primera semana de abril, el polietileno se cotizó a US\$550 la tonelada en el mercado estadounidense, cerca de 30% por debajo de los precios observados en el mismo período de 2001. La moderación de los costos indica que el sector pudo mejorar sus márgenes –a partir de julio de 2001 interrumpieron un período de casi dos años de deterioro– a pesar de un menor crecimiento en sus precios. Entre noviembre y febrero, éstos aumentaron a un ritmo promedio de 4.7% anual, manteniendo una tendencia a la baja.

► **Las exportaciones mantienen un ritmo de crecimiento elevado.** A diferencia de la mayor parte de los sectores industriales, las exportaciones de productos plásticos mantuvieron una tasa promedio



de crecimiento acumulado en doce meses de 25.2% entre agosto de 2001 y febrero pasado, con un resultado de 24.4% en este último mes. Cerca de 6% de la producción del sector se destina a Venezuela, y las ventas a este mercado continúan con un comportamiento muy dinámico, arrojando un crecimiento de 56.5% anual en el acumulado de doce meses a febrero. Este buen desempeño también se observó en Estados Unidos, un mercado hasta hace poco deprimido, que creció 29.4% anual en el acumulado de doce meses a enero. Por el contrario, el mercado ecuatoriano se desplomó y las ventas de plásticos colombianos muestran fuertes contracciones durante todo el segundo semestre de 2001.

FACTORES NEGATIVOS

► **Rápida desaceleración en las ventas.** El año pasado, las ventas del sector crecieron 3.2%. A pesar de ser un resultado que luce satisfactorio en contraste con el de otras actividades industriales (la industria creció en promedio apenas 0.9%), está muy por debajo del pico de 12.1% alcanzado durante marzo y abril de 2001. Los resultados de las ventas fueron cada vez peores a lo largo del segundo semestre, alcanzando una caída de -8.1% en diciembre, respecto al mismo mes de 2000. Esto se ha reflejado en los indicadores de la encuesta de Fedesarrollo, que muestran un descenso en pedidos¹, con un resultado de 2.4 en enero. El menor crecimiento de las ventas se tradujo en un deterioro en la situación económica² de las empresas –de

acuerdo con la opinión de los empresarios encuestados por Fedesarrollo–, cuyo indicador pasó de 3.1 en agosto a 2.7 en enero. A juzgar por los resultados satisfactorios en el frente exportador, el deterioro en las ventas está asociado con dificultades en el mercado doméstico.

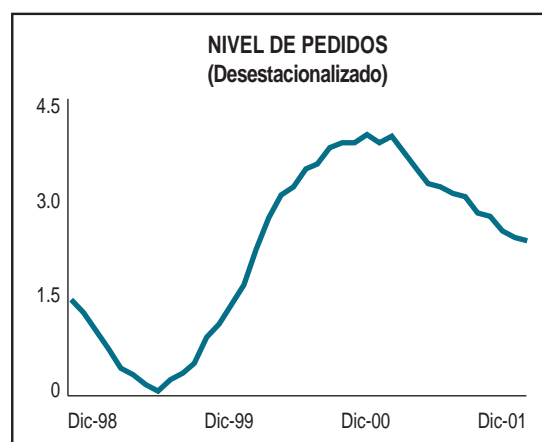
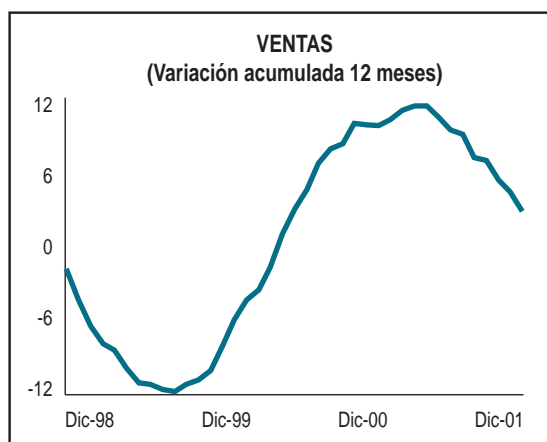
► **Las importaciones presionan el mercado interno.** La entrada de productos foráneos, que en su mayor parte compiten con la producción local, se mantiene como uno de los principales problemas del sector. Aunque el crecimiento se ha moderado en diciembre, la tasa acumulada del año fue de 14.5%, la cual se mantenía ligeramente por encima del promedio de la industria, cuyas importaciones crecieron 11.8%.

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

La revaluación de los últimos meses ha sido favorable para el sector, pues –por lo pronto– no parece haber afectado en forma notoria las exportaciones y, en cambio sí ha permitido controlar los

¹ El nivel de pedidos es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.

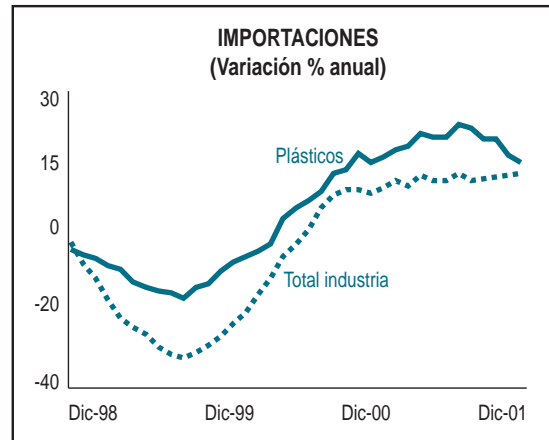
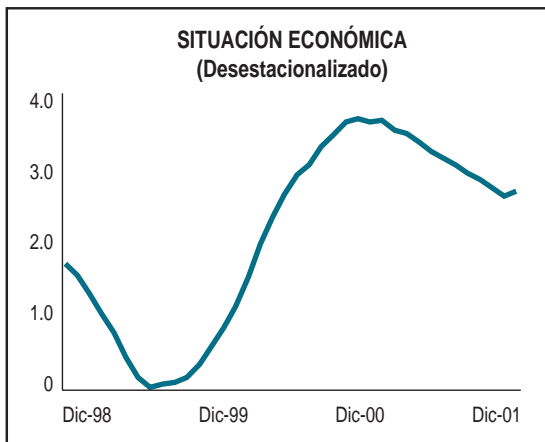
² Para la situación económica de las empresas, 0 corresponde al peor nivel registrado por los empresarios desde 1991 y 5 al mejor resultado.



costos de la materia prima. Por otro lado, a pesar de las señales de una mejora en el margen unitario durante los meses pasados, el menor crecimiento de las ventas ha tenido mucho que ver con la desmejora en el desempeño financiero de las empresas del sector.

Es posible que en la medida en que se fortalezca la actividad constructora, se observe un repunte en las ventas, pero mientras no existan señales más contundentes en este sentido y el consumo de los

hogares se mantenga deprimido y prevalezcan las condiciones de bajo crecimiento industrial, no es posible esperar tasas superiores a las observadas a finales del año pasado en las ventas. Tampoco las exportaciones podrán contribuir como lo han hecho hasta ahora, porque si bien es posible que se mantengan los niveles actuales de ventas externas, es muy difícil que las empresas sostengan el ritmo de crecimiento de los meses anteriores. Por tanto, la calificación se mantiene en 6.8, ligeramente por debajo del promedio industrial que es 6.9.



Vidrio (362)

Estructura sectorial

Número de establecimientos	60	Crecimiento consumo aparente (76-99, promedio anual)	2.5%
Participación % en el valor agregado industrial	1.0	Protección efectiva	16.7
Participación % en la producción industrial	0.8	Arancel promedio	13.7
Empleo generado	4,994	Dependencia del mercado venezolano	1.3
Concentración regional (en orden de importancia)	Cundinamarca, Antioquia, Bogotá y Valle.	Dependencia de la construcción: porcentaje de la producción destinada a la construcción	20
Concentración de la producción (De 0 a 1; 1 el de mayor concentración)	0.49		

	2000	1999	1998
Ventas (Valor en millones de dólares)	18.8	15.6	22.6
Porcentaje de empresas con pérdida operacional	30.8	23.1	33.3
Activos (Valor en millones de dólares)	36.4	36.9	42.6
Penetración importaciones	21.5	23.0	22.2
Orientación exportadora	21.3	27.9	15.3

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA

(Para definición ver metodología / En porcentaje, a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

Razón corriente	185.7	207.0	282.0
-----------------	-------	-------	-------

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	75.3	75.0	76.8
Razón de endeudamiento	37.1	38.1	39.1

Actividad - Capital de trabajo

Inventarios/Ventas*365 (días)	55	39	20
Cuentas por pagar/Costos de ventas*365 (días)	55	60	33
Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	37	76	35

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	6.8	3.3	13.2
Ventas/Activo total	81.3	79.0	86.6
Rentabilidad del patrimonio	3.3	-2.8	4.4
Margen operacional	4.6	3.4	7.7

	Fecha último dato	Valores			Variación del acumulado anual		
		Último dato	6 meses atrás	1 año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
COYUNTURA							
Calificación de riesgo	Feb-02	3.5	3.5	3.5			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Jul-01				7.1	9.8	21.2
Ventas	Jul-01				6.9	4.2	13.0
Empleo	Jul-01				-3.2	-5.7	-12.2
Inventarios (Índices)	Jul-01	114	119	115			
Encuestas de opinión (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Ene-02	2.8	2.6	2.4			
Demanda (5 = muy favorable)	Ene-02	2.0	2.1	2.3			
Comercio exterior (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Ene-02	59	60	55	6.3	16.7	19.7
Exportaciones	Ene-02	66	56	55	20.8	-13.9	-12.5
Exportaciones a Venezuela	Ene-02	12	8	6	115.1	87.7	90.1
Exportaciones a Estados Unidos	Ene-02	11	8	13	-12.4	-66.2	-46.0

Vidrio y sus productos



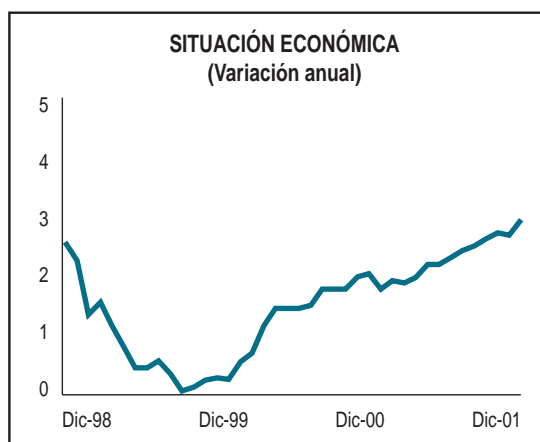
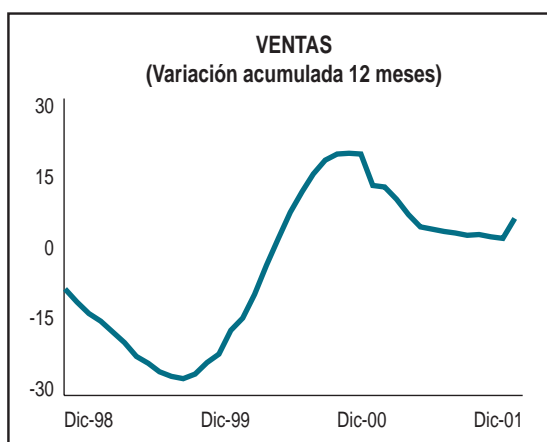
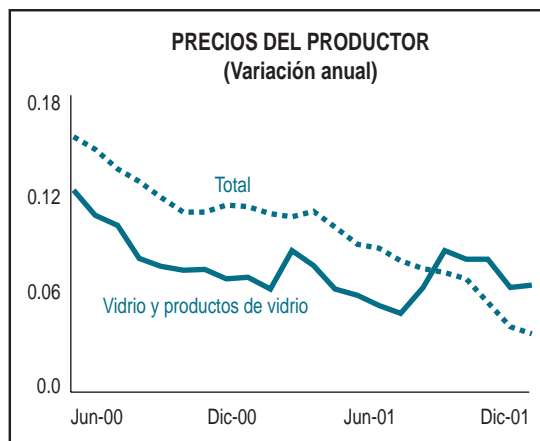
FACTORES POSITIVOS

► **Inicio de una tendencia positiva en ventas.** Durante el segundo semestre del año pasado las ventas del sector venían mostrando

tasas positivas, pero descendentes, que lograron una rápida recuperación en diciembre, alcanzando como resultado una tasa de 6.9% anual en el acumulado de doce meses al cierre de 2001. En el último mes, la recuperación estuvo asociada –en buena parte– con el efecto estadístico causado por los movimientos de la producción de cerveza (uno de los principales demandantes de productos del sector de vidrio), que un año atrás se había desplomado debido a la huelga en Bavaria. La producción siguió un patrón similar, terminando el año con un crecimiento de 7.1% en el acumulado de doce meses.

► **Ganancias en productividad acompañadas de menores costos de mano de obra.** El indica-

dor de productividad laboral creció 10.7% en 2001, una tasa inferior a los incrementos de más de 20% observados hasta mayo, pero que de todas formas indica que el sector continúa en capacidad de mostrar mejoras en este frente hacia el futuro. Esto se logró porque continuaron los recortes en la nómina (el número de empleados del sector ha caído sin interrupción durante la última década) con una tasa de -3.2% anual en el acumulado de doce me-



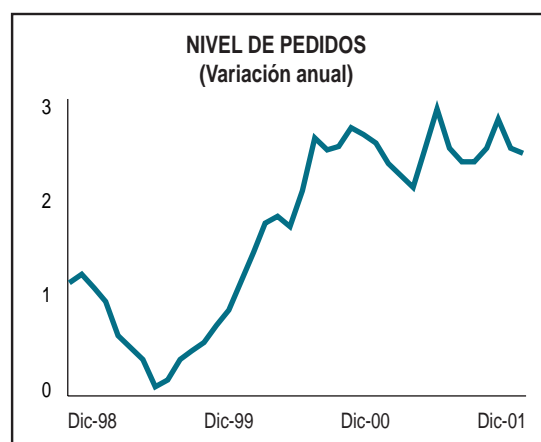
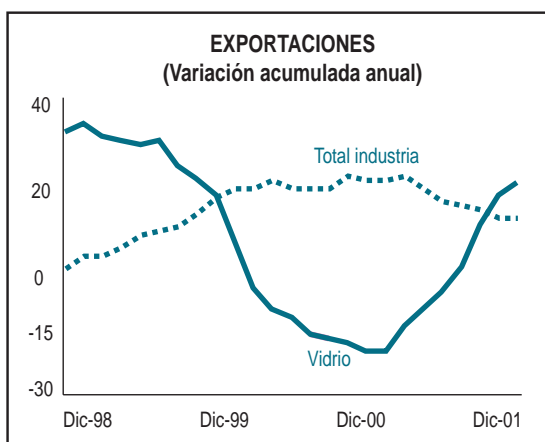
ses a diciembre pasado y por la mencionada recuperación de la producción. Al mismo tiempo, se observó una ligera disminución de las remuneraciones en términos reales, de -0.5% en este mismo período.

► **Los menores ajustes en precios no tienen un impacto negativo.** Los incrementos en precios fueron cada vez menores después de noviembre de 2001 y en marzo pasado llegaron a una tasa de 6.5% anual, en contraste con incrementos superiores a 8% entre noviembre y enero. De todas formas, estas son tasas superiores a la inflación promedio del IPP. Además, afortunadamente el sector continúa controlando con éxito sus costos laborales y tiene capacidad para manejar sus costos de materia prima, lo cual contribuye a mitigar el efecto de los precios sobre sus márgenes. Evidencia adicional de que las finanzas de las empresas del sector no se han visto afectadas en forma notable por la tendencia de los precios se encuentra en la encuesta de Fedesarrollo, cuyo indicador de la situación económica¹ de las empresas mantuvo una tendencia positiva durante todo el año pasado, alcanzando en enero de 2002 un nivel de 3, el mejor resultado desde agosto de 1998. Sin embargo, las cifras agregadas de precios esconden grandes diferencias entre el comportamiento de los tres grupos principales de productos del sector, que reflejan a su vez situaciones distintas de la demanda en cada caso. Mientras las formas básicas de vidrio retomaron una tendencia ascendente y crecieron a una tasa promedio de 26% anual entre noviembre

y marzo, los envases mantienen una inclinación a la baja en este período con un promedio de 2.7% anual y una tasa de apenas 1.3% en marzo. En un punto intermedio están las vajillas y otros artículos de vidrio, con un crecimiento promedio de 7.1% anual en estos cinco meses.

► **Coyuntura favorable en el comercio exterior.** Si bien este sector se caracteriza por una baja transabilidad, las exportaciones han contribuido en forma creciente a amortiguar los efectos del pobre desempeño de algunos renglones de la demanda. El comportamiento de las ventas externas del sector ha sido contrario a las tendencias del promedio industrial. Hace seis meses, cuando aún la mayor parte de los sectores mostraban tasas dinámicas en este frente, el de vidrio arrojaba los peores resultados de la industria en esta variable, con una caída de -20.8% en junio de 2001. Ahora la situación es totalmente opuesta y las exportaciones de vidrio crecen a tasas cada vez mayores, con un resultado de 20.1% anual en el acumulado de doce meses a febrero. Con este crecimiento, el sector recuperó el terreno perdido durante 2001 y se acercó a los niveles máximos de ventas externas alcanzados a mediados de 2000. Detrás de los buenos resultados en exportaciones está el sostenido dinamismo

¹ Para la situación económica de las empresas, 0 corresponde al peor nivel registrado por los empresarios desde 1991 y 5 al mejor resultado.



de las ventas a Venezuela, que fué una constante durante todo el año pasado, ayudado –a partir de septiembre– por la recuperación de las exportaciones a Estados Unidos. Estos dos mercados representan cerca de 40% de las ventas al exterior del sector. Por su parte, las importaciones no han representado una amenaza importante para la producción local y han moderado su crecimiento. En diciembre aumentaron 6.3%, en contraste con tasas superiores a 18% hasta julio de 2001.

FACTORES NEGATIVOS

▀ **Nivel de pedidos estancado.** El indicador de pedidos² de la encuesta de Fedesarrollo se mantuvo en niveles medios, por patrones históricos, con un resultado en enero de 2.5, frente a un máximo reciente de 3 en junio del año pasado. La falta de dinamismo en la demanda que refleja este indicador está asociada con el menor ritmo de crecimiento del sector automotor, que hasta hace poco sostenía el crecimiento de la demanda interna por productos del sector, al tiempo que otros segmentos aún no reaccionan con la fuerza necesaria para compensar este efecto negativo.

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

El sector se mantiene con una de las más bajas calificaciones de riesgo, de 3.5, estable respecto a la de seis meses atrás. Debe recordarse que la em-

presa tipo del sector mostraba a finales de 2000 un índice de endeudamiento bajo (e históricamente ha mantenido niveles similares) y había logrado mejoras en sus indicadores de rentabilidad, lo que apuntaba a una posición financiera –en contraste con otros sectores– mucho menos vulnerable frente a eventuales dificultades coyunturales.

En cuanto a las perspectivas para los próximos meses, el segmento de vidrios para automotores (vidrios de seguridad y vidrios sin biselar), que representa cerca de 25% de la producción del sector, no tendrá un crecimiento tan dinámico como el del año pasado, por las dificultades del mercado venezolano, que hasta ahora había impulsado las ventas de vehículos. Los objetos decorativos y de uso doméstico se mantendrán débiles, mientras no mejoren las condiciones de ingreso de los hogares. En cambio, para este año, el moderado crecimiento en la industria de bebidas contribuirá a impulsar las ventas, así como el dinamismo de la actividad edificadora, que puede llegar a crecer 15% en términos reales. La recuperación de estos importantes segmentos de la demanda permite esperar una ligera mejora en los resultados financieros, a pesar de que los precios del sector en conjunto no se comporten de manera favorable.

² El nivel de pedidos es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.

Otros minerales no metálicos (369)

Estructura sectorial

Número de establecimientos	325	Crecimiento consumo aparente (76-99, promedio anual)	1.4%
Participación % en el valor agregado industrial	4.5	Protección efectiva	21.5
Participación % en la producción industrial	3.4	Arancel promedio	12.9
Empleo generado	17,505	Dependencia del mercado venezolano	0.8
Concentración regional (en orden de importancia)	Antioquia, Bogotá, Cundinamarca, Tolima y Valle.	Dependencia de la construcción: porcentaje de la producción destinada a la construcción	76
Concentración de la producción (De 0 a 1; 1 el de mayor concentración)	0.26		

	2000	1999	1998
Ventas (Valor en millones de dólares)	12.2	10.7	16.6
Porcentaje de empresas con pérdida operacional	42.7	37.3	31.4
Activos (Valor en millones de dólares)	38.4	53.5	67.5
Penetración importaciones	14.3	18.6	29.1
Orientación exportadora	17.6	17.9	12.2

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA

(Para definición ver metodología / En porcentaje, a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

Razón corriente	174.8	236.0	233.0
-----------------	-------	-------	-------

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	74.2	67.5	66.4
Razón de endeudamiento	40.8	38.6	39.9

Actividad - Capital de trabajo

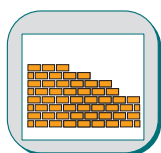
Inventarios/Ventas*365 (días)	58	45	24
Cuentas por pagar/Costos de ventas*365 (días)	41	41	18
Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	30	55	28

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	4.5	-0.5	1.8
Ventas/Activo total	59.9	50.9	65.5
Rentabilidad del patrimonio	-0.7	-5.0	1.6
Margen operacional	-0.8	-8.5	-1.6

	Fecha último dato	Valores			Variación del acumulado anual		
		Último dato	6 meses atrás	1 año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
COYUNTURA							
Calificación de riesgo	Feb-02	6.8	6.8	6.8			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Jul-01				-1.0	8.9	14.1
Ventas	Jul-01				-3.9	5.1	7.6
Empleo	Jul-01				-0.2	-4.3	-11.3
Inventarios (Índices)	Jul-01	155	135	117			
Encuestas de opinión (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Ene-02	2.9	2.8	2.7			
Demanda (5 = muy favorable)	Ene-02	1.8	1.4	2.2			
Precios y costos							
Precios del productor	Ene-02				8.1	15.1	15.9
Costos materia prima	Ene-02				9.4	9.7	8.0
Variación de la remuneración real	Dic-01				-9.2	-16.4	-24.0
Comercio exterior (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Ene-02	52	52	46	12.5	15.2	4.1
Exportaciones	Ene-02	135	146	146	5.9	10.1	17.9
Exportaciones a Venezuela	Ene-02	19	15	13	43.5	19.5	9.7
Exportaciones a Estados Unidos	Ene-02	77	73	72	7.9	15.4	8.9

Otros minerales no metálicos



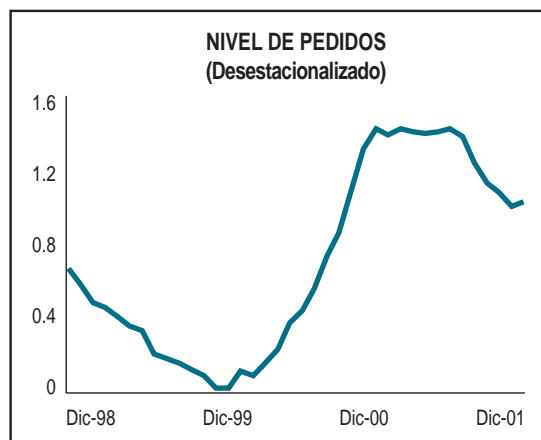
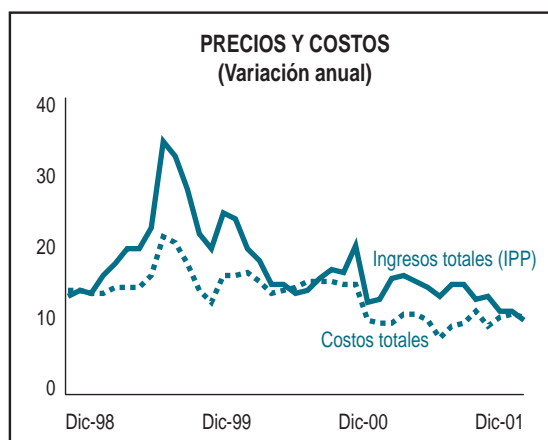
FACTORES POSITIVOS

► Los ajustes en costos laborales compensan el declive de la productividad laboral.

Si bien el año pasado la productividad mostró una ligera desmejora de -0.8% respecto a 2000, a pesar de que el sector continuó realizando recortes en el empleo, las empresas tienen la ventaja de haber logrado mantener bajo control las remuneraciones reales, con una pequeña reducción de -0.2%. Además, debe tenerse en cuenta que 2000 fue un año de un asombroso crecimiento en esta variable y la exigua caída del año pasado todavía mantiene al sector en un nivel elevado del indicador. En la medida en que la producción muestre alguna recuperación, la productividad podrá crecer moderadamente en los próximos meses.

► **Se mantienen las ganancias en márgenes de comienzos de 2001.** Después de una ampliación

de la diferencia entre los ajustes de los precios del sector y sus costos durante los primeros ocho meses del año pasado, ésta se fue acortando y los precios y costos de la actividad crecieron a tasas muy cercanas a partir de octubre de 2001, con una tasa promedio entre este mes y diciembre de 10.8% y 10.5%, respectivamente. A pesar de las menores tasas de los últimos meses, el ritmo de crecimiento de los precios del sector es superior a la inflación promedio de la industria, que en ese mismo período fue de 7.6%. Debe advertirse que si prospera el acuerdo para la cadena de la construcción –una iniciativa del Ministerio de Desarrollo para frenar incrementos en los precios de la vivienda– los precios del sector no deberían aumentar a un ritmo superior al 6% este año. Esto puede representar presiones sobre los márgenes, por el impacto en este sector de los ajustes al salario mínimo y por la conducta de los costos de otros rubros como la energía y los combustibles. Es indudable que el comportamiento estable de los márgenes durante



el segundo semestre de 2001 permitió que la situación económica¹ de las empresas no se deteriorara, a pesar del pobre desempeño de las ventas, como lo ilustra el indicador de la encuesta de Fedesarrollo que se ha mantenido alrededor de 2.4 desde julio pasado, con un resultado de 2.5 en enero de 2002.

► **Los productos distintos del cemento dan señales de recuperación.** Tanto el indicador de nivel de pedidos² como el de situación económica de la encuesta de Fedesarrollo para este grupo, arrojan un resultado favorable a comienzos de 2002, aunque se encuentran todavía en niveles muy bajos por parámetros históricos: 1.2 y 2.1 en enero, respectivamente. La tendencia positiva de estos productos la corroboran los resultados de los comerciantes minoristas de materiales de construcción y ferreterías, que han visto un repunte gradual de sus ventas a partir de noviembre, y en diciembre tuvieron un crecimiento de 3.8% en términos reales, frente al mismo mes del año anterior.

► **Los resultados financieros del sector fueron buenos.** En las cifras de las cementeras que cotizan en bolsa se encuentra que en 2001 el endeudamiento se redujo en dos puntos para quedar en 21.2%. Sus ventas crecieron 12%, a lo que se sumó un aumento de la rentabilidad del 9.4% al 10.2%.

FACTORES NEGATIVOS

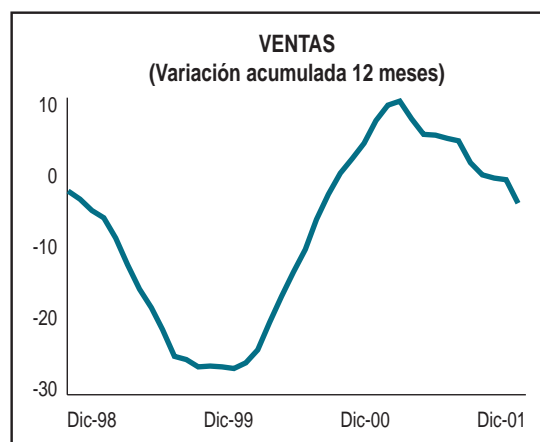
► **Las ventas profundizan su caída en términos reales.** El sector terminó el año con una tasa

de -3.9% anual en el acumulado de doce meses, mientras que seis meses atrás la tasa era de 5.1%. A diferencia de otros sectores asociados con la construcción como el de cerámicos y vidrio, esta actividad no muestra señales de un comportamiento satisfactorio en las ventas. Por el contrario, el año pasado sus resultados fueron inferiores a los de las ventas del promedio industrial, que fue bastante malo, con un crecimiento para el año completo de 0.9%. Al mismo tiempo, la producción de minerales no metálicos cayó -1% en este mismo período. En la rama de cemento, los datos del ICPC indican que en febrero los despachos nacionales todavía mostraban una tendencia a la baja, con una tasa de -5% anual en este mes que resulta en un consumo anualizado de cemento -9.4% inferior al de igual período de 2001 y que se mantiene en niveles por debajo de los de comienzos de la década pasada.

► **Las exportaciones moderan su crecimiento.** Las ventas externas se han convertido en el elemento dinamizador de los ingresos de las cementeras, especialmente aquellas ubicadas en la Costa, aunque representan un porcentaje relativamente bajo de la producción (el coeficiente exportador del sector

¹ Para la situación económica de las empresas, 0 corresponde al peor nivel registrado por los empresarios desde 1991 y 5 al mejor resultado.

² El nivel de pedidos es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.



se encuentra alrededor de 17%). Infortunadamente la tendencia reciente de esta variable indica un freno en el valor exportado, que creció 6% en el acumulado de doce meses a febrero pasado, en contraste con tasas superiores a 10% durante buena parte de 2001. El año pasado, el sector destinó 7.1% y 1.7% de su producción al mercado estadounidense y venezolano, respectivamente. Aunque las tasas de crecimiento de las ventas a estos dos destinos siguen siendo relativamente altas, en el caso de Estados Unidos el crecimiento acumulado en doce meses a enero pasado, 7.9%, era la mitad del observado en noviembre; un descenso que ya se esperaba. Con perspectivas mejores que las de hace unos meses para el mercado americano, es posible que en los próximos meses se frene la tendencia a la baja de las exportaciones.

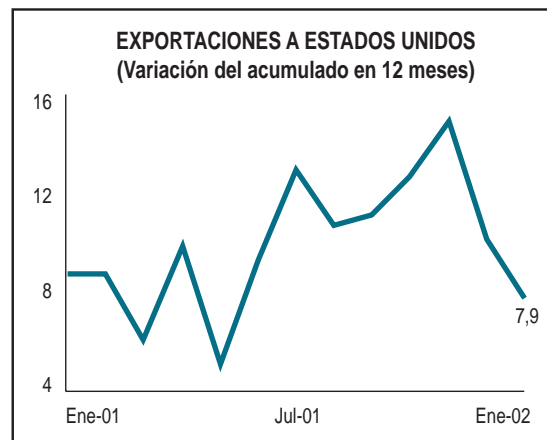
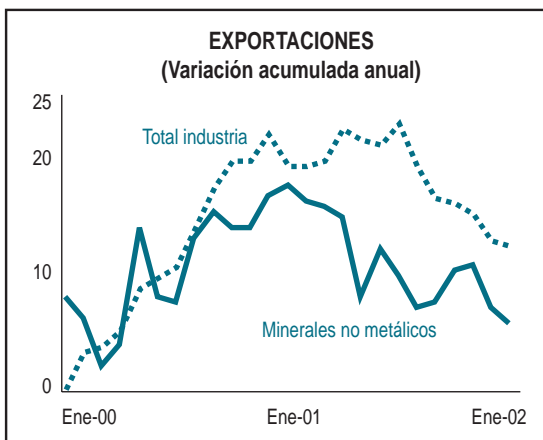
PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

Para este año, el crecimiento previsto de la actividad edificadora, sustentado en su mayor parte en la construcción de Vivienda de Interés Social, a pesar del impacto positivo que representa para la industria cementera, coincide con una nueva contracción del gasto en infraestructura estatal: para

este año, la inversión en infraestructura proyectada por el Gobierno Central es de apenas \$1 billón, en contraste con los \$2.9 billones del año pasado. Infortunadamente la VIS no es un segmento que use con intensidad el cemento. Por eso, a pesar del dinamismo esperado (el crecimiento de la actividad edificadora podría llegar a 15% en términos reales), éste no será lo suficientemente fuerte como para aguardar un aumento significativo en los pedidos de la rama cementera. La rama de ladrillos ya muestra señales de un repunte en la demanda, demostrando que puede beneficiarse en mayor medida del despegue de la actividad edificadora.

Anticipándose a un año de bajo crecimiento en la demanda doméstica, las grandes empresas de la rama de cemento continúan fortaleciendo su estrategia exportadora, que de todas maneras tiene un impacto muy bajo en las ventas totales del sector. El grupo Argos anunció su intención de ampliar en 17% el valor exportado este año, para alcanzar los US\$200 millones, mencionando la posibilidad de exportar incluso desde algunas plantas del interior.

La calificación del sector se mantiene en 6.8. En esta ocasión se encuentra ligeramente por debajo del promedio de la industria, que es 6.9.



Hierro y acero (371)

Estructura sectorial

Número de establecimientos	79	Crecimiento consumo aparente (76-99, promedio anual)	6.2%
Participación % en el valor agregado industrial	2.0	Protección efectiva	8.6
Participación % en la producción industrial	1.9	Arancel promedio	9.5
Empleo generado	7,881	Dependencia del mercado venezolano	0.7
Concentración regional (en orden de importancia)	Boyacá, Antioquia, Atlántico y Bogotá.	Dependencia de la construcción: porcentaje de la producción destinada a la construcción	47
Concentración de la producción (De 0 a 1; 1 el de mayor concentración)	0.31		

	2000	1999	1998
Ventas (Valor en millones de dólares)	33.9	30.1	33.9
Porcentaje de empresas con pérdida operacional	45.5	18.0	36.4
Activos (Valor en millones de dólares)	124.7	113.6	106.3
Penetración importaciones	59.1	45.9	59.4
Orientación exportadora	25.3	16.1	9.4

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA

(Para definición ver metodología / En porcentaje, a menos que se indique lo contrario)

Liquidez			
Razón corriente	207.6	202.3	177.1
Endeudamiento			
Pasivo corriente/ Pasivo total	67.3	68.3	85.9
Razón de endeudamiento	42.6	37.5	35.2
Actividad - Capital de trabajo			
Inventarios/Ventas*365 (días)	51	46	22
Cuentas por pagar/Costos de ventas*365 (días)	37	39	17
Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	23	47	23
Rendimiento			
Utilidad operacional/Activo	4.4	2.2	7.4
Ventas/Activo total	75.2	56.7	66.6
Rentabilidad del patrimonio	-0.7	-2.4	-0.6
Margen operacional	3.6	-0.9	0.7

	Fecha último dato	Valores			Variación del acumulado anual		
		Último dato	6 meses atrás	1 año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
COYUNTURA							
Calificación de riesgo	Feb-02	7.6	7.3	7.3			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Dic-01				-5.7	7.2	35.3
Ventas	Dic-01				-2.9	5.7	25.7
Empleo	Dic-01				1.3	1.2	-3.2
Inventarios (Índices)	Dic-01	45	52	72			
Encuestas de opinión (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Ene-02	2.6	2.9	2.9			
Demanda (5 = muy favorable)	Ene-02	2.3	2.7	3.2			
Precios y costos							
Precios del productor	Ene-02				5.3	7.9	16.0
Costos materia prima	Dic-01				16.9	13.7	16.1
Variación de la remuneración real	Dic-01				2.9	-8.4	-29.9
Comercio exterior (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Ene-02	415	437	427	-2.9	34.8	65.6
Exportaciones (Sin ferróniquel)	Ene-02	114	114	100	13.5	39.3	35.7
Exportaciones a Venezuela	Ene-02	38	36	29	31.9	50.5	84.3
Exportaciones a Estados Unidos (Sin ferróniquel)	Ene-02	26	27	25	2.1	53.4	95.2

Hierro y acero



FACTORES POSITIVOS

► Las exportaciones de hierro y acero sin ferróníquel mantienen tasas de crecimiento positivas, aunque mucho menores a las de 2000.

Las exportaciones de hierro y acero sin ferróníquel cerraron el año con un crecimiento positivo de 13.3% acumulado anual a diciembre. El menor crecimiento obedeció a la contracción de la demanda externa, especialmente de los mercados de Ecuador y Venezuela. La crisis, que afectó a estos países en el último trimestre del año, explica el descenso de la demanda. Este sector está bastante orientado hacia los mercados externos, con un coeficiente exportador de 25.3%.

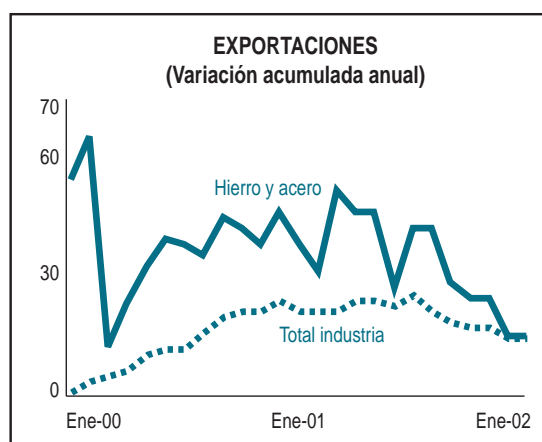
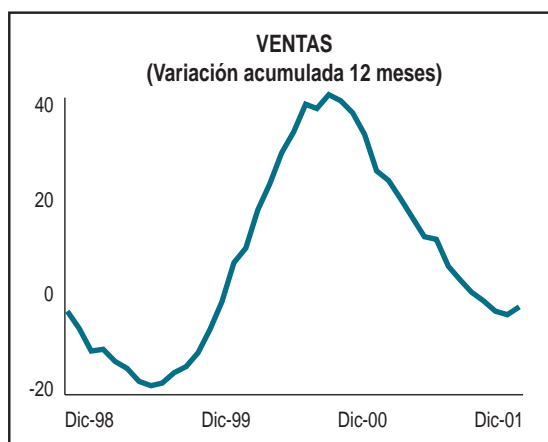
FACTORES NEGATIVOS

► Los niveles de ventas continúan cayendo. Durante el segundo semestre del año se acentuó

la caída de las ventas del sector hierro y acero cerrando el año con una baja de 2.9%. El menor ritmo de las exportaciones y la todavía tímida recuperación de la construcción, explican este hecho, que todavía le pega al sector.

► Se acentúa la caída de la producción. En 2000, este sector fue uno de los primeros en recuperarse, creciendo 47% sin ferróníquel. Este buen momento no se prolongó en 2001 y, de hecho, la situación fue bastante mala: Anif estima que la producción de hierro y acero sin ferróníquel cayó -12% el año pasado. Entre las principales causas se encuentra la desaceleración de las exportaciones y la poca demanda del sector de la construcción.

► En consecuencia, la productividad ha decrecido. Producto de una desaceleración de la producción mucho mayor que la del empleo, la productividad muestra una recaída importante en los últimos seis meses.



► **Los márgenes crecen cada vez menos.** Los precios de la chatarra (insumo básico para todas las industrias diferentes a Paz del Río) presentaron un crecimiento importante en el último trimestre, lo que afectó los costos del sector. Al aumento de los costos de la chatarra se suma el que se ha venido trasladando en los costos laborales. En consecuencia, los márgenes no han podido ampliarse vía reducción de costos, pero tampoco se han podido aumentar los precios, lo que mantiene aquellos bastante controlados.

► **Los resultados financieros del sector fueron modestos en 2001.** Las empresas de hierro y acero que reportan a la superintendencia de valores dejaron ver un aumento en las ventas y unos niveles de endeudamiento altos, pero estables (54.7%). Sin embargo, se observa un deterioro en la rentabilidad y pérdidas operacionales en todas las empresas del sector que acuden a esta fuente de financiamiento. Esto se explica por el modesto crecimiento de las ventas, pues buena parte de las empresas registró pérdidas operacionales en 2001.

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

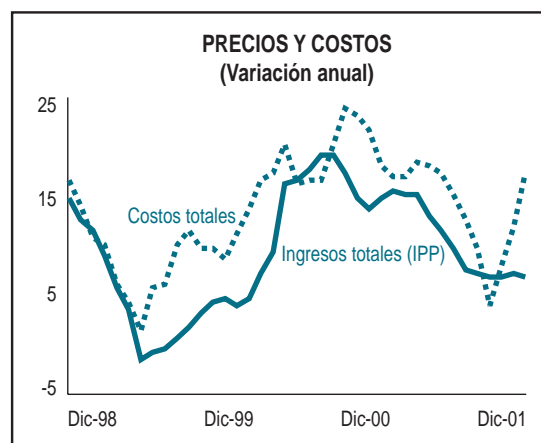
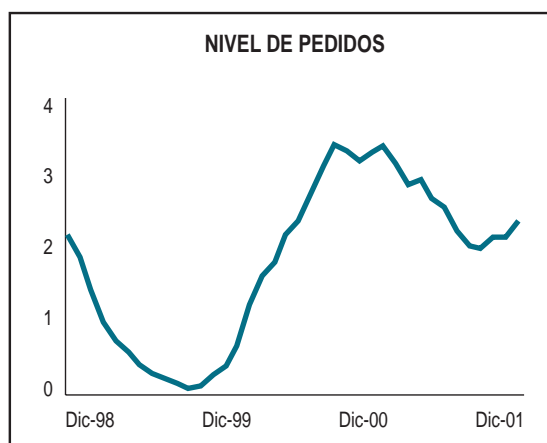
Después de una recuperación sostenida desde principios de 2000, a partir de junio de 2001 el nivel de pedidos¹ comenzó a disminuir y la calificación llegó a 2.1 en diciembre. La reducción

en los niveles de pedidos coincide con los altos índices de existencias. La calificación elaborada por Anif, que va de 1 a 5, pasó de 0.3 en enero a 4.0 en diciembre.

Para este año Anif proyecta un crecimiento de 4% del PIB de la construcción, la tasa más alta de todos los sectores. Mientras que en el año pasado la recuperación de la construcción de edificaciones se concentró en el reinicio de obras paralizadas, en especial aquellas que se encontraban en las etapas finales, en este año las obras nuevas han mostrado señales de mejora, lo que podría contribuir a una mayor demanda por los productos de hierro y acero relacionados con la vivienda.

Aunque estos factores podrían propiciar alguna recuperación en el sector, siguen pesando más las circunstancias negativas. Por esto, la calificación de riesgo se mantiene en 7.6, ya que no se espera un repunte en el sector de la construcción durante este primer semestre.

¹ El nivel de pedidos es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.



Metales no ferrosos (372)

Estructura sectorial

Número de establecimientos	37	Crecimiento consumo aparente (76-99, promedio anual)	12.3%
Participación % en el valor agregado industrial	0.4	Protección efectiva	5.7
Participación % en la producción industrial	0.8	Arancel promedio	7.7
Empleo generado	2,684	Dependencia del mercado venezolano	5.4
Concentración regional (en orden de importancia)	Antioquia, Valle y Bogotá.	Dependencia de la construcción: porcentaje de la producción destinada a la construcción	30
Concentración de la producción (De 0 a 1; 1 el de mayor concentración)	0.82		

	2000	1999	1998
Ventas (Valor en millones de dólares)	10.0	8.5	11.6
Porcentaje de empresas con pérdida operacional	13.3	26.7	21.4
Activos (Valor en millones de dólares)	11.3	12.3	13.2
Penetración importaciones	62.7	59.3	60.9
Orientación exportadora	33.9	31.6	26.6

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA

(Para definición ver metodología / En porcentaje, a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

Razón corriente	307.6	251.1	440.5
-----------------	-------	-------	-------

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	72.9	67.5	66.4
Razón de endeudamiento	43.8	43.9	42.5

Actividad - Capital de trabajo

Inventarios/Ventas*365 (días)	58	33	11
Cuentas por pagar/Costos de ventas*365 (días)	45	65	18
Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	33	81	26

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	12.8	11.8	19.4
Ventas/Activo total	159.4	120.2	132.3
Rentabilidad del patrimonio	10.2	11.1	18.9
Margen operacional	9.7	2.5	6.5

		Valores			Variación del acumulado anual		
	Fecha último dato	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
COYUNTURA							
Calificación de riesgo	Feb-02	7.5	7.2	7.2			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Jul-01				5.4	17.2	12.4
Ventas	Jul-01				-2.1	7.7	13.7
Empleo	Jul-01				0.8	2.4	1.6
Inventarios (Índices)	Jul-01	158	145	63			
Encuestas de opinión (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Ene-02	1.2	1.7	2.1			
Demanda (5 = muy favorable)	Ene-02	2.2	1.5	1.8			
Precios y costos							
Precios del productor	Jun-01				3.3	14.3	16.9
Costos materia prima	Ene-02				3.3	14.3	16.9
Variación de la remuneración real	Dic-01				-12.6	-18.5	-10.4
Comercio exterior (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Ene-02	159	166	159	0.4	18.4	30.1
Exportaciones	Ene-02	60	53	47	26.8	10.8	1.8
Exportaciones a Venezuela	Ene-02	9	8	7	27.4	11.9	-3.6
Exportaciones a Estados Unidos	Ene-02	15	13	12	23.8	-30.3	-36.8

Industrias básicas de metales no ferrosos



FACTORES POSITIVOS

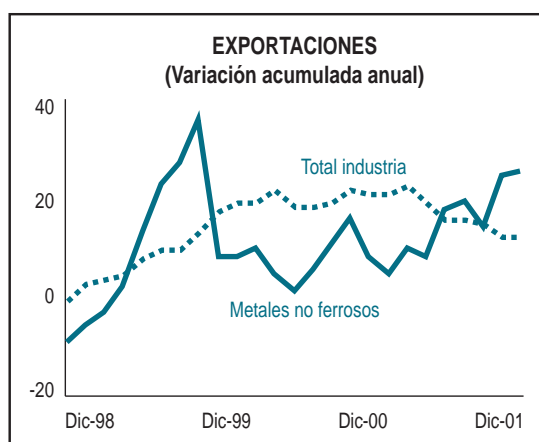
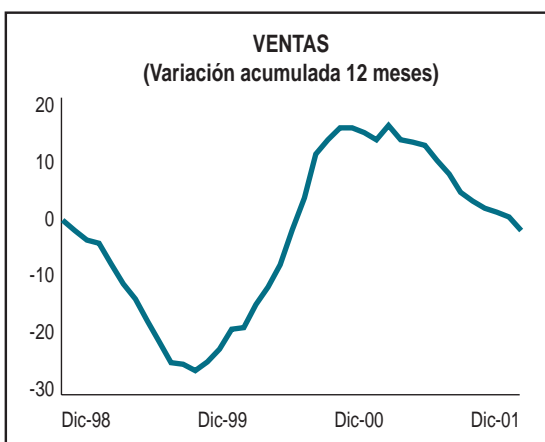
► **Siguen creciendo las exportaciones.** Las exportaciones de este sector presentaron un crecimiento excepcional de 25.8% en el acumulado anual a diciembre, equivalente al doble del registrado en junio (10.6%). El principal mercado para nuestras exportaciones es Estados Unidos (26% del total de las ventas al exterior). Las exportaciones a dicho mercado presentaron una recuperación importante a finales del año, 21.1% en el acumulado anual hasta diciembre, ya que hasta agosto las ventas colombianas venían registrando tasas de crecimiento negativas (-27.7%). Este cambio en el comportamiento está asociado a los indicios de recuperación de la economía estadounidense y en especial del sector de la construcción que demanda insumos colombianos. Venezuela, nuestro segundo socio comercial, presentó un crecimiento excepcional a finales del año (29.4% en el acumulado anual a diciembre) y fue

un mercado mucho más dinámico para nuestras exportaciones que el norteamericano.

En enero de 2002, las ventas a Estados Unidos y a Venezuela tuvieron un comportamiento positivo, con tasas de crecimiento anuales de 23.8% y 27.4%, respectivamente.

La rama de la producción con mayor expansión en los mercados externos fue la de refinación y fundición de metales preciosos, cuyo crecimiento anual fue de 127.1% y de 147.4% en el acumulado anual a diciembre y enero, respectivamente.

► **Crecimiento positivo, pero moderado de la producción.** El sector presentó tasas de crecimiento de la producción positivas y superiores al promedio de la industria. Esto a pesar de que su crecimiento se moderó en el último trimestre del año. Este comportamiento positivo ha estado jalonado, en gran medida, por el auge exportador. En el acumulado a doce meses hasta diciembre,



el crecimiento de la producción fue de 5.4% frente a 17.2% revelado en junio.

► **Aumento en la productividad.** El sector de metales no ferrosos ha controlado la contratación laboral: el crecimiento del empleo (0.8%) fue inferior al de la producción (5.4%) lo que se reflejó en un crecimiento de la productividad de 18.4% en diciembre.

FACTORES NEGATIVOS

► **Caen las ventas del sector.** Hasta mayo de 2001 las ventas del sector de metales no ferrosos presentaban tasas de crecimiento positivas y superiores a las del promedio industrial. Este incremento obedeció a un aumento en las exportaciones y al crecimiento de las obras civiles. Sin embargo, a partir de junio se aprecia una caída acelerada de las mismas y en el acumulado a doce meses hasta diciembre las ventas presentaron un decrecimiento de -2.1% con respecto al año anterior, en gran parte como consecuencia del recorte en la inversión del Estado y al estancamiento de la construcción y de las obras civiles.

► **Márgenes cada vez más estrechos.** A pesar de que la tasa de crecimiento de los costos del sector se ha moderado, así como los precios del aluminio, principal materia prima del sector, no se han logrado ajustes en los precios, debido –principalmente– a la caída en las ventas domésticas. Como consecuencia, los márgenes están cada vez más estrechos. Los costos aumentaron en el acumulado

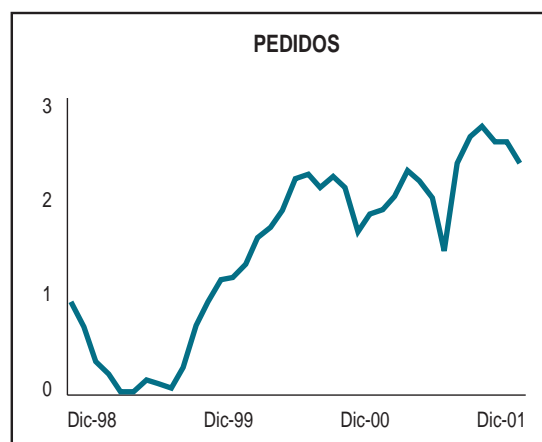
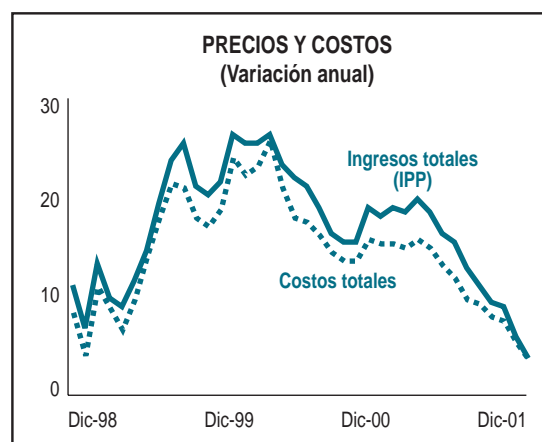
anual a diciembre a una tasa de 4.9%, mientras que los precios lo hicieron en 5.3%.

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

Como consecuencia de la baja demanda y del lento repunte de la construcción, la situación económica¹ de las empresas se ha deteriorado alcanzando en diciembre la calificación más baja en 24 meses (1.5). Así mismo, a partir de septiembre el nivel de pedidos² comenzó a caer. La calificación

¹ Para la situación económica de las empresas, 0 corresponde al peor nivel registrado por los empresarios desde 1991 y 5 al mejor resultado.

² El nivel de pedidos es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.



de esta variable pasó de 2.7 en agosto a 2.4 en diciembre. Por su parte, el nivel de existencias aumentó considerablemente desde junio de 2001, pasando de una calificación de 3.1 en junio a 4.0 en diciembre. Las ventas estuvieron jalonadas por el

auge exportador, lo cual nos hace más dependientes de los mercados externos y se estima una caída de la demanda venezolana durante este semestre. En consecuencia, la calificación aumenta a 7.5, frente al 7.2 registrado seis meses atrás.

Productos metálicos (381)

Estructura sectorial

Número de establecimientos	596	Crecimiento consumo aparente (76-99, promedio anual)	6.0%
Participación % en el valor agregado industrial	2.7	Protección efectiva	23.2
Participación % en la producción industrial	2.5	Arancel promedio	14.6
Empleo generado	27,172	Dependencia del mercado venezolano	3.5
Concentración regional (en orden de importancia)	Bogotá, Antioquia, Valle y Cundinamarca.	Dependencia de la construcción: porcentaje de la producción destinada a la construcción	11
Concentración de la producción (De 0 a 1; 1 el de mayor concentración)	0.14		

	2000	1999	1998
Ventas (Valor en millones de dólares)	5.1	4.1	6.2
Porcentaje de empresas con pérdida operacional	34.0	30.7	20.6
Activos (Valor en millones de dólares)	5.8	6.3	8.3
Penetración importaciones	52.2	49.5	45.7
Orientación exportadora	26.6	22.2	17.3

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA

(Para definición ver metodología / En porcentaje, a menos que se indique lo contrario)

Liquidez			
Razón corriente	207.0	204.0	209.0
Endeudamiento			
Pasivo corriente/ Pasivo total	78.5	78.9	79.3
Razón de endeudamiento	48.1	49.8	44.9
Actividad - Capital de trabajo			
Inventarios/Ventas*365 (días)	53	33	19
Cuentas por pagar/Costos de ventas*365 (días)	48	46	22
Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	40	72	33
Rendimiento			
Utilidad operacional/Activo	3.7	-0.8	5.6
Ventas/Activo total	100.6	84.1	93.4
Rentabilidad del patrimonio	0.9	-6.7	0.9
Margen operacional	0.9	-2.6	0.6

	Fecha último dato	Valores			Variación del acumulado anual		
		Último dato	6 meses atrás	1 año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
COYUNTURA							
Calificación de riesgo	Feb-02	8.2	7.9	8.4			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Dic-01				-10.6	2.2	-4.2
Ventas	Dic-01				-6.3	3.1	1.7
Empleo	Dic-01				-2.0	1.4	-2.7
Inventarios (Índices)	Dic-01	15	21	39			
Encuestas de opinión (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Ene-02	2.1	2.5	2.0			
Demanda (5 = muy favorable)	Ene-02	1.6	2.1	2.0			
Precios y costos							
Precios del productor	Ene-02				14.9	17.3	15.9
Costos materia prima	Ene-02				11.3	15.8	19.1
Variación de la remuneración real	Dic-01				-2.9	2.7	8.2
Comercio exterior (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Ene-02	374	363	372	0.5	-3.3	6.9
Exportaciones	Ene-02	170	175	151	12.4	43.1	31.9
Exportaciones a Venezuela	Ene-02	49	54	48	2.4	48.5	54.0
Exportaciones a Estados Unidos	Ene-02	26	26	21	23.4	54.5	41.0

Productos metálicos



FACTORES POSITIVOS

► Crecimiento moderado de las exportaciones.

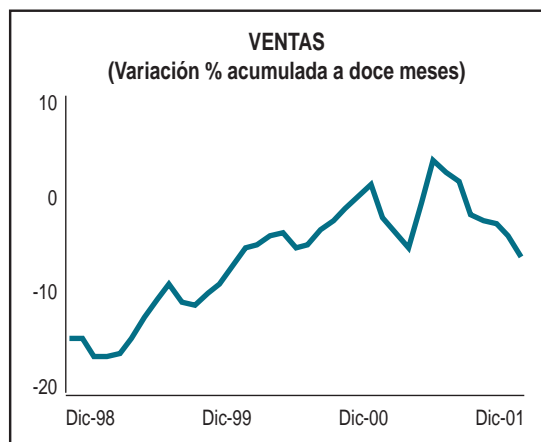
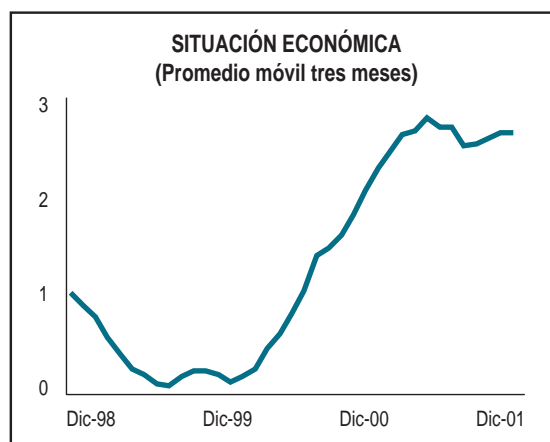
En el acumulado anual a diciembre, las exportaciones crecieron 22%. Esta cifra, aunque positiva, fue inferior al crecimiento promedio del año hasta agosto, cuando era de 40%. Sin embargo, como consecuencia de la contracción de la demanda de Estados Unidos y de Venezuela que se debilitaron en el último trimestre, las exportaciones moderaron su crecimiento. Las exportaciones a Estados Unidos estaban creciendo a un ritmo de 200% desde marzo, comportamiento que se moderó en los últimos dos meses (95% acumulado anual en diciembre). Así mismo, las ventas a Venezuela cayeron significativamente durante los tres últimos meses. Pasaron de 48.6% en julio a 18.2% en el acumulado anual a diciembre.

► **Situación económica estable.** A partir de junio, la calificación de la situación económica¹ se

mantuvo estable con una calificación de 2.7 hasta diciembre. Este estancamiento en la tendencia estuvo asociado a una disminución en el nivel de pedidos², que también pasó de un pico de 2.9 en mayo a 2.0 en diciembre de 2001. La rama de la producción con mayor dinamismo es la de fabricación de artículos de ferretería, cuya calificación de la situación económica fue de 4.1 para diciembre de 2001 y para enero de 2002. Por su parte, las ramas asociadas a la fabricación de estructuras metálicas y al sector de bebidas tienen una calificación bastante baja en la encuesta de Fedesarrollo: 2.1 respectivamente para los meses de diciembre y enero.

¹ Para la situación económica de las empresas, 0 corresponde al peor nivel registrado por los empresarios desde 1991 y 5 al mejor resultado.

² El nivel de pedidos es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.



FACTORES NEGATIVOS

► **Tendencia decreciente de las ventas y de la producción.** En el acumulado anual hasta diciembre de 2001, las ventas de este sector presentaron una caída de -6.3% con respecto al año anterior. Esta situación es consistente con la caída en la producción que comienza también a acelerarse a partir de agosto para presentar, en diciembre, una variación anual de -10.6% en el acumulado a doce meses.

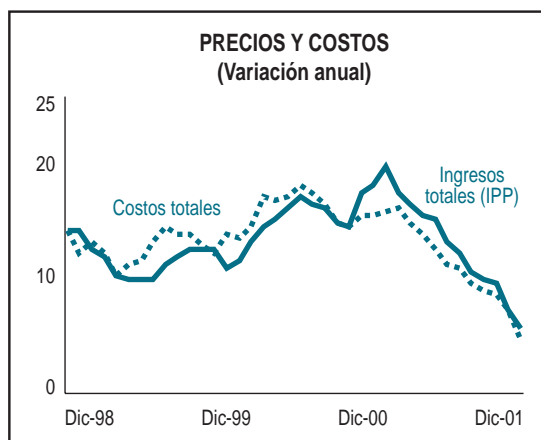
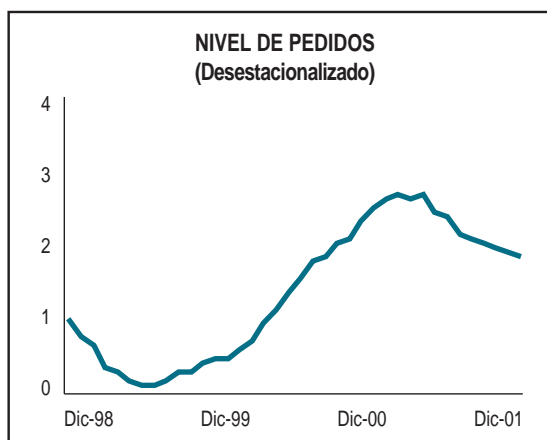
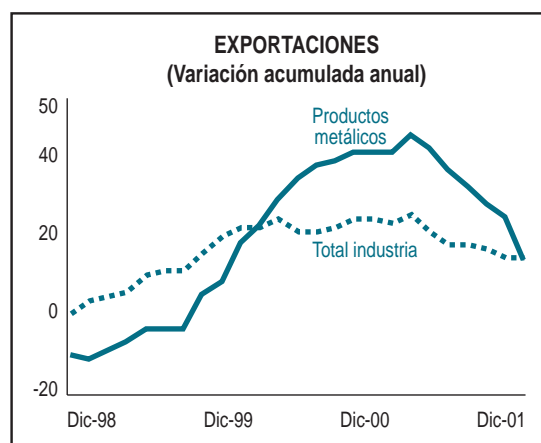
► **Crecen las importaciones.** En 2001, las importaciones de este sector aumentaron 0.5% anual a diciembre, frente a -3.3% registrado en junio. En particular, la rama de fabricación de artículos de fontanería y calefacción fue la encargada de aumentar las importaciones cerrando el año con un incremento anual de 8.76% en el acumulado a doce meses. Por su parte, las importaciones de la rama de fabricación de elementos estructurales metálicos disminuyeron de manera significativa, en -67% en promedio anual, durante el último trimestre.

► **Aunque el sector está haciendo esfuerzos por reducir sus costos laborales, sus márgenes continúan bajando.** El empleo y las remuneraciones decrecieron -2% en el consecutivo anual a diciembre. Sin embargo, los ajustes en los costos no han sido suficientes para contrarrestar la escasa demanda, dado que este sector es poco intensivo

en mano de obra y, en consecuencia, ha tenido que sacrificar precios. Como resultado, la productividad del sector se ha mantenido baja y los márgenes se han estrechado. El crecimiento de los costos fue de 6.3% en el acumulado anual a diciembre y el de los precios de 6.4%.

PERSPECTIVA Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

El sector de productos metálicos está sujeto al desempeño del sector de la construcción y de la reactivación de la demanda de los hogares que se encuentra deprimida por los altos niveles de desempleo. En este sentido, la demanda por productos metálicos estará impulsada por el repunte de la



construcción y por un mejor desempeño del sector de bebidas. Así mismo, se espera un crecimiento moderado en la inversión privada durante el primer semestre del año, lo que implica una mayor dependencia de los mercados externos tanto para abastecer a la industria como para jalonar la producción. En consecuencia, la reactivación del sec-

tor estará sujeta a la recuperación de las economías de Estados Unidos y Venezuela.

Por otra parte, si bien la situación económica del sector mejoró, no pudo recuperar sus márgenes. Por tanto, la calificación del sector es superior a la de hace seis meses, situándose en 8.2.

Maquinaria no eléctrica (382)

Estructura sectorial

Número de establecimientos	346	Crecimiento consumo aparente (76-99, promedio anual)	11.9%
Participación % en el valor agregado industrial	1.7	Protección efectiva	11.0
Participación % en la producción industrial	1.5	Arancel promedio	7.4
Empleo generado	17,562	Dependencia del mercado venezolano	8.7
Concentración regional (en orden de importancia)	Bogotá, Antioquia, Atlántico y Caldas.		
Concentración de la producción (De 0 a 1; 1 el de mayor concentración)	0.14		

	2000	1999	1998
Ventas (Valor en millones de dólares)	5.3	5.1	7.8
Porcentaje de empresas con pérdida operacional	42.9	42.9	23.0
Activos (Valor en millones de dólares)	6.8	8.2	11.0
Penetración importaciones	90.0	92.2	90.3
Orientación exportadora	52.0	44.0	38.8

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA

(Para definición ver metodología / En porcentaje, a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

Razón corriente	235.6	257.0	224.0
-----------------	-------	-------	-------

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	82.8	80.9	78.3
Razón de endeudamiento	50.0	54.2	50.0

Actividad - Capital de trabajo

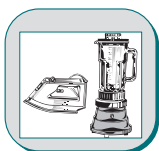
Inventarios/Ventas*365 (días)	69	27	13
Cuentas por pagar/Costos de ventas*365 (días)	81	64	32
Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	40	89	38

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	-0.1	-3.8	0.4
Ventas/Activo total	88.3	78.2	87.6
Rentabilidad del patrimonio	-4.7	-5.5	4.4
Margen operacional	-4.1	-7.4	-4.6

	Fecha último dato	Valores			Variación del acumulado anual		
		Último dato	6 meses atrás	1 año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
COYUNTURA							
Calificación de riesgo	Feb-02	6.5	6.0	6.6			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Dic-01				6.9	28.6	23.0
Ventas	Dic-01				13.0	24.3	17.6
Empleo	Dic-01				1.5	-0.4	-8.1
Inventarios (Índices)	Dic-01	68	137	140			
Encuestas de opinión (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Ene-02	2.9	3.0	2.5			
Demanda (5 = muy favorable)	Ene-02	1.7	3.6	3.3			
Comercio exterior (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Ene-02	1,724	1,614	1,411	22.2	6.5	-6.3
Exportaciones	Ene-02	191	191	146	30.7	73.8	35.2
Exportaciones a Venezuela	Ene-02	82	78	63	30.8	78.4	40.1
Exportaciones a Estados Unidos	Ene-02	35	42	21	68.5	245.3	101.3

Maquinaria no eléctrica



FACTORES POSITIVOS

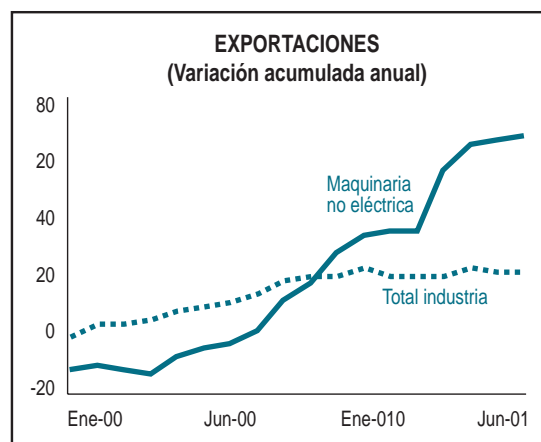
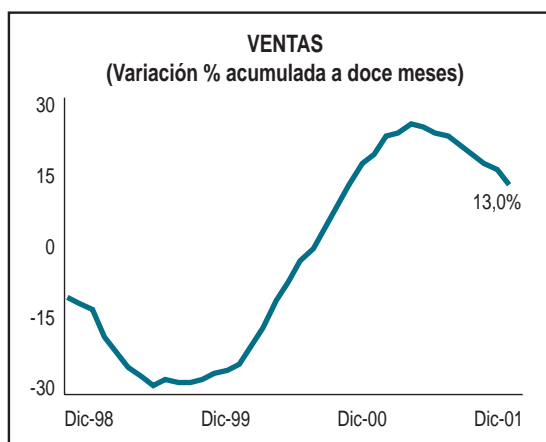
► **Resultados alentadores en el frente externo:** en el acumulado anual a diciembre, las exportaciones de maquinaria no eléctrica crecieron 39% y 30.7% en enero. Las ramas más beneficiadas fueron las asociadas con maquinaria agrícola con un crecimiento anual de 396.6% en el acumulado a diciembre y de 135.5% anual en enero (entre junio y agosto fue superior a 1500%), y la asociada con la fabricación de máquinas de oficina, cálculo y contabilidad (115.3 y 122.8% anual en el acumulado a diciembre y enero, respectivamente). En los últimos dos meses, el sector presentó una moderación en su crecimiento debido al debilitamiento de las economías de sus dos principales socios comerciales: Venezuela y Estados Unidos.

► El principal destino (40%) de nuestras exportaciones es Venezuela, cuyo crecimiento en el

acumulado anual a agosto fue de 73.4%, pero nuestras ventas de maquinaria no eléctrica perdieron dinamismo en el último trimestre con un crecimiento de 40% en el acumulado en doce meses a diciembre y de 30.8% a enero.

► **Las exportaciones a Estados Unidos registraron un crecimiento inusual de más de 300% entre marzo y abril y cercano al 200% desde mayo a octubre.** Sin embargo, como consecuencia de la recesión, que se profundizó con los atentados del 11 de septiembre, el crecimiento de nuestras ventas en dicho mercado se moderó con un crecimiento anual acumulado de 95.7% en diciembre y de 68% en enero.

► **Demanda doméstica dinámica.** Según la encuesta de opinión industrial conjunta de la Andi, este es uno de los sectores con mayor demanda doméstica después de los de metales no ferrosos y de la industria del hierro y del acero: el crecimiento real de enero a diciembre de 2001 frente



al mismo período del año 2000 fue 7.6%, como consecuencia de una mayor inversión doméstica y por la permanencia de las tasas de interés en niveles relativamente bajos. Las cifras del Dane revelan un crecimiento anual de las ventas de 13.0% y de 6.9% en la producción, en el acumulado hasta diciembre.

• **Mejora la situación económica de las empresas.** Así mismo, durante el segundo semestre se aprecia una mejora en la situación económica¹ de las empresas, según el indicador de la encuesta de Fedesarrollo que arrojó en diciembre de 2001 un resultado de 2.5 frente al 2.2 registrado en junio. Este cambio está asociado a una mejora en el nivel de pedidos², que si bien decreció un poco en el segundo semestre sigue siendo mejor que el de enero: pasó de 2.1 en enero a 3.5 en junio y a 3.3 en diciembre.

FACTORES NEGATIVOS

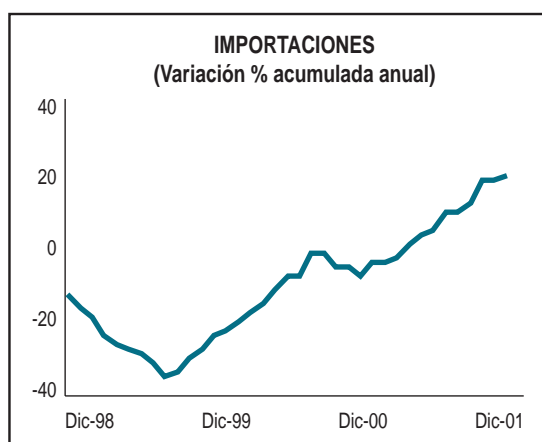
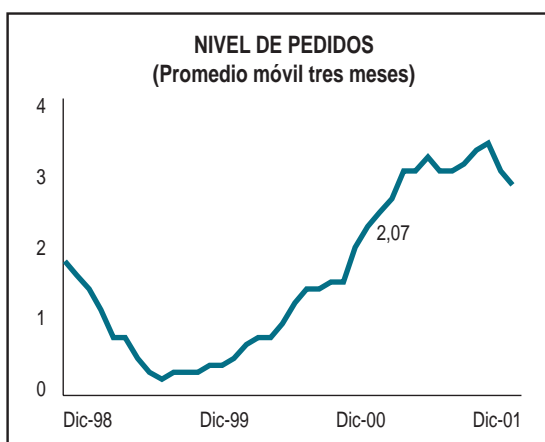
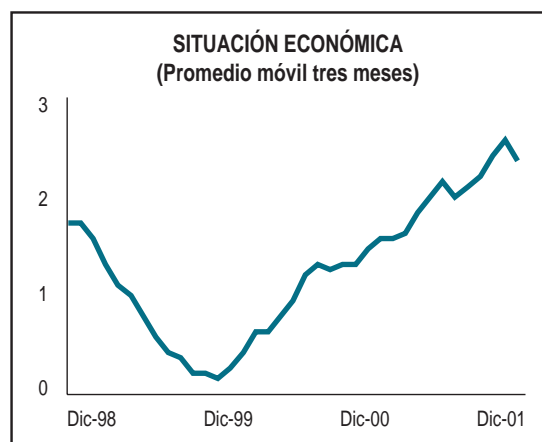
• **Las importaciones de algunas ramas se están recuperando rápidamente.** Sin embargo, ya que menos de la mitad de las importaciones de los productos de este sector compiten con la producción local, esta variable representa un riesgo bajo para el sector. Las importaciones de maquinaria agrícola crecieron 89.1% anual en el acumulado a diciembre.

• **Moderado crecimiento de sus costos.** La productividad laboral decreció en el segundo se-

mestre terminado con un crecimiento anual acumulado a diciembre de 5.3%, debido a la dificultad del sector para hacer recortes de nómina durante el último trimestre. Por esto, el crecimiento anual de las remuneraciones totales a diciembre fue de 4.0%, ligeramente superior al registrado en junio. Los costos se pudieron mantener relativamente bajos, gracias a la reducción de los precios internacionales del hierro y del cobre, principales insumos del sector y, al moderado ritmo de devaluación que benefició la importación de materias primas.

¹ Para la situación económica de las empresas, 0 corresponde al peor nivel registrado por los empresarios desde 1991 y 5 al mejor resultado.

² El nivel de pedidos es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.



PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

La demanda por estos productos estará impulsada por la inversión doméstica y por la recuperación de la construcción. Sin embargo, debe advertirse que durante el primer semestre se espera un crecimiento más moderado de la inversión privada, debido a la incertidumbre que usualmente acompaña al proceso electoral. Así, se estima terminar el año con una tasa de 8%. Otra actividad que acompaña el desarrollo del

sector de maquinaria no eléctrica es la minería y en particular la exploración de petróleo y de ferroníquel.

Por otro lado, se anticipa un deterioro de la actividad exportadora: las exportaciones dependen del desempeño de los mercados de Estados Unidos y Venezuela, cuyas perspectivas de crecimiento en el corto plazo aún son inciertas y por eso, este sector deberá –por ahora– concentrarse en el mercado doméstico. La calificación de riesgo, por consiguiente se aumenta a 6.5.

Maquinaria eléctrica (383)

Estructura sectorial

Número de establecimientos	196	Crecimiento consumo aparente (76-99, promedio anual)	9.6%
Participación % en el valor agregado industrial	1.8	Protección efectiva	15.7
Participación % en la producción industrial	1.7	Arancel promedio	12.4
Empleo generado	13,780	Dependencia del mercado venezolano	5.9
Concentración regional (en orden de importancia)	Bogotá, Valle, Antioquia y Caldas.	Dependencia de la construcción: porcentaje de la producción destinada a la construcción	25
Concentración de la producción (De 0 a 1; 1 el de mayor concentración)	0.27		

	2000	1999	1998
Ventas (Valor en millones de dólares)	8.4	11.2	16.0
Porcentaje de empresas con pérdida operacional	37.5	35.7	25.9
Activos (Valor en millones de dólares)	9.7	13.0	15.4
Penetración importaciones	83.0	85.8	88.0
Orientación exportadora	35.1	33.2	24.2

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA

(Para definición ver metodología / En porcentaje, a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

Razón corriente	189.2	179.8	371.6
-----------------	-------	-------	-------

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	84.7	84.7	82.7
Razón de endeudamiento	50.8	49.9	48.6

Actividad - Capital de trabajo

Inventarios/Ventas*365 (días)	70	43	18
Cuentas por pagar/Costos de ventas*365 (días)	68	70	29
Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	43	96	43

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	1.9	2.1	4.7
Ventas/Activo total	101.1	92.9	108.4
Rentabilidad del patrimonio	-2.2	-6.1	1.9
Margen operacional	-0.5	-5.9	-1.6

	Fecha último dato	Valores			Variación del acumulado anual		
		Último dato	6 meses atrás	1 año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
COYUNTURA							
Calificación de riesgo	Feb-02	9.2	9.2	9.2			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Dic-01				15.7	7.4	8.4
Ventas	Dic-01				12.2	0.0	5.1
Empleo	Dic-01				-2.7	-5.0	--11.2
Inventarios (Índices)	Dic-01	168	188	208			
Encuestas de opinión (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Ene-02	3.1	2.2	2.5			
Demanda (5 = muy favorable)	Ene-02	2.4	1.7	2.8			
Comercio exterior (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Ene-02	1,303	1,281	1,157	12.7	14.1	0.0
Exportaciones	Ene-02	188	182	171	10.2	24.5	28.2
Exportaciones a Venezuela	Ene-02	48	49	49	-1.8	1.7	5.0
Exportaciones a Estados Unidos	Ene-02	30	22	21	42.7	45.2	204.8

Maquinaria eléctrica



FACTORES POSITIVOS

► Crecimiento positivo, pero moderado de las exportaciones.

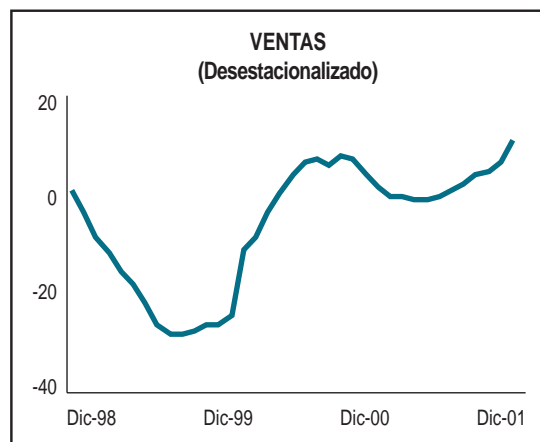
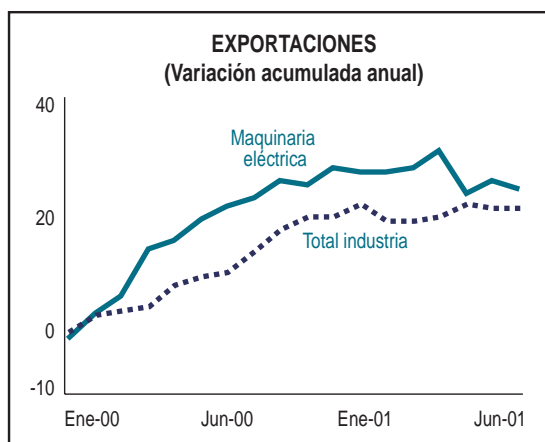
Las exportaciones tuvieron un crecimiento anual acumulado de 10.2% a enero, por debajo del 35% de hace seis meses. En Venezuela, nuestro principal mercado para las exportaciones de maquinaria eléctrica, la demanda se ha debilitado. En el acumulado anual a diciembre las exportaciones colombianas hacia Venezuela apenas tuvieron un crecimiento de 2% frente al año anterior. Por su parte, se aprecia un aumento de la demanda de Estados Unidos: el crecimiento anual de las exportaciones a este mercado, a diciembre, fue de 50.8%.

► El sector se sigue beneficiando del crecimiento de la actividad de los sectores de vehículos y electrodomésticos. Estos dos sectores mantienen unos importantes niveles de producción,

lo que redundó en el segundo semestre del año pasado en una mayor demanda por baterías y partes para neveras y lavadoras. En efecto, en el último trimestre las ventas de electrodomésticos crecieron 10% real.

► En consecuencia, el sector registra buenos resultados en sus indicadores de ventas y pedidos¹. Las ventas y la producción del sector se recuperaron durante el segundo semestre del año, como lo revelan las cifras del Dane: en el acumulado anual a diciembre las ventas de maquinaria eléctrica tuvieron un crecimiento anual de 12.2% y la producción uno de 15.7%. Estas cifras positivas coinciden con los pedidos, cuyo indicador no bajó de 2.8 entre noviembre y enero. Así mismo, se aprecia una me-

¹ El nivel de pedidos es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.



joría en la situación económica² de las empresas, como lo revela la encuesta de Fedesarrollo que pasó de 1.8 en enero a 2.9 en diciembre.

► **Se ha moderado el crecimiento de los costos laborales.** Aunque los costos registraron un menor ritmo de crecimiento, las empresas del sector no han podido aumentar sus precios, lo que mantiene el margen del sector bastante estrecho. El crecimiento de las remuneraciones en el acumulado anual a diciembre fue de 1.2% frente al 4.7% registrado en junio. Esta reducción es muy positiva ya que este es uno de los sectores con mayor rigidez laboral en la industria. Sin embargo, continúan aumentando a un mayor ritmo que los precios, que sólo crecían 0.1% anual a febrero.

FACTORES NEGATIVOS

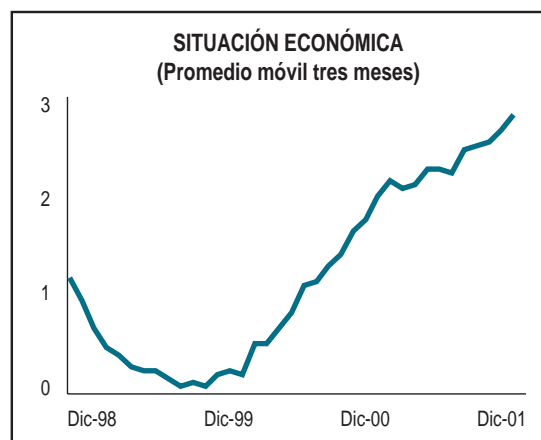
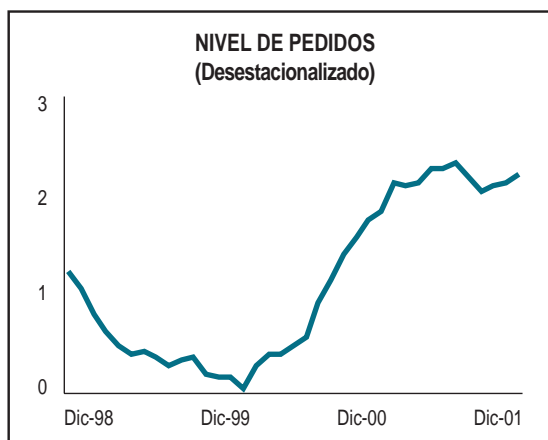
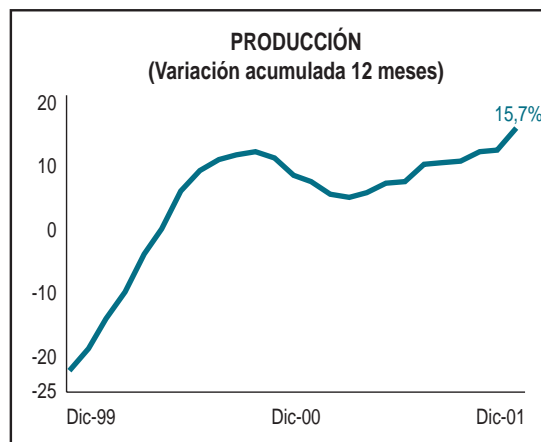
► **Crecen los precios internacionales del cobre y del aluminio.** Desde octubre de 2001 se aprecia un repunte en los precios internacionales del cobre y del aluminio, lo que ha afectado los costos de las ramas que dependen de estas materias primas como los alambres de cobre y de aluminio.

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

La situación económica está dando signos de recuperación como lo revela la calificación de la

encuesta de Fedesarrollo, que pasó de 2.4 en junio a 2.9 en diciembre. Esta mejora ha estado jalonada por los incrementos en las ventas y en la producción. El desempeño de este sector estará asociado a la recuperación de la demanda doméstica y la reactivación del sector de la construcción. La situación del sector variará entre ramas de la producción, siendo probablemente el de pilas y baterías el que presente mejores resultados en el primer semestre del año. En consecuencia, la calificación de riesgo se mantiene en 9.2.

² Para la situación económica de las empresas, 0 corresponde al peor nivel registrado por los empresarios desde 1991 y 5 al mejor resultado.



Equipo de transporte (384)

Estructura sectorial

Número de establecimientos	227	Crecimiento consumo aparente (76-99, promedio anual)	5.2%
Participación % en el valor agregado industrial	1.7	Protección efectiva	17.1
Participación % en la producción industrial	2.7	Arancel promedio	11.2
Empleo generado	14,701	Dependencia del mercado venezolano	9.5
Concentración regional (en orden de importancia)	Bogotá, Valle y Risaralda.		
Concentración de la producción (De 0 a 1; 1 el de mayor concentración)	0.46		

	2000	1999	1998
Ventas (Valor en millones de dólares)	11.8	8.5	18.7
Porcentaje de empresas con pérdida operacional	46.2	33.0	18.4
Activos (Valor en millones de dólares)	8.1	8.4	12.3
Penetración importaciones	71.2	75.0	63.0
Orientación exportadora	44.0	21.5	14.5

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA

(Para definición ver metodología / En porcentaje, a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

Razón corriente	218.0	245.0	208.0
-----------------	-------	-------	-------

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	78.0	78.1	84.7
Razón de endeudamiento	47.7	50.2	45.8

Actividad - Capital de trabajo

Inventarios/Ventas*365 (días)	58.0	44.0	22.0
Cuentas por pagar/Costos de ventas*365 (días)	54.0	55.0	20.0
Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	37.0	73.0	27.0

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	4.1	0.6	4.6
Ventas/Activo total	108.3	83.6	109.3
Rentabilidad del patrimonio	5.3	-11.7	-1.5
Margen operacional	3.8	-3.1	-1.3

	Fecha último dato	Valores			Variación del acumulado anual		
		Último dato	6 meses atrás	1 año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
COYUNTURA							
Calificación de riesgo	Feb-02	6.1	6.1	6.1			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Dic-01				35.2	36.1	36.6
Ventas	Dic-01				33.5	26.9	24.5
Empleo	Dic-01				9.5	2.7	-5.7
Inventarios (Índices)	Dic-01	473	552	383			
Encuestas de opinión (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Ene-02	3.6	3.1	3.4			
Demanda (5 = muy favorable)	Ene-02	2.5	2.0	2.6			
Precios y costos							
Precios del productor	Jun-01				5.6	8.6	12.0
Costos materia prima	Jun-01				4.6	8.4	9.8
Variación de la remuneración real	Jun-01				-18.9	-23.8	-34.8
COMERCIO EXTERIOR (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Ene-02	1,808	1,435	1,120	16.6	-4.9	-3.2
Exportaciones	Ene-02	519	375	274	89.2	75.7	95.3
Exportaciones a Venezuela	Ene-02	311	248	188	65.1	82.3	117.0
Exportaciones a Estados Unidos	Ene-02	13	14	7	87.6	118.7	-14.7

Equipo de transporte



FACTORES POSITIVOS

► **Las exportaciones continúan creciendo.** Las exportaciones tuvieron un crecimiento anual acumulado de 89.2% a enero. Este auge estuvo impulsado por las ventas a Venezuela y a Estados Unidos que crecieron 65.7% y 87.6% , respectivamente, en el acumulado anual a enero.

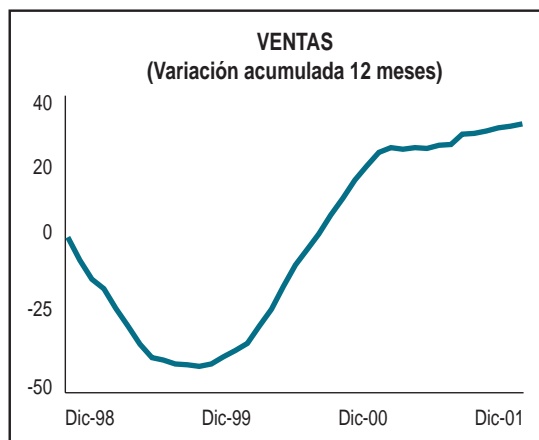
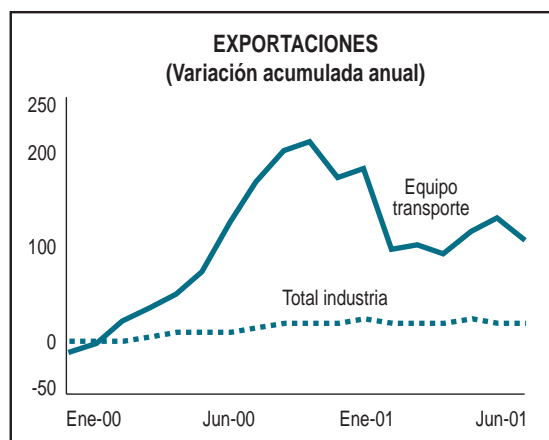
► **El coeficiente exportador se ha incrementado.** El coeficiente exportador, es decir la proporción de la producción que se destina a las exportaciones es de 28,5%. La búsqueda de nuevos mercados se ha convertido en una fórmula para minimizar la exposición de la industria a las condiciones económicas del país, especialmente en momentos en los cuales la demanda interna no muestra signos de recuperación. De hecho, la encuesta de opinión industrial conjunta de la Andi así lo demuestra. Sus cifras revelan un crecimen-

to real de las ventas en el mercado nacional de equipos y material de transporte de 3.3% anual frente al 30.8% de la demanda externa.

► **Las ventas y la producción crecen motivadas por el auge exportador.** El incremento de la producción de este sector fue de 35.2% en el acumulado anual a diciembre, siendo uno de los sectores más dinámicos de la industria. En buena parte, el sector se dedicó a nutrir la demanda externa. Así mismo, el sector muestra un crecimiento sostenido de las ventas, a partir del segundo semestre, con un crecimiento de 33.5% en el acumulado anual a diciembre.

► **Mejora la situación económica.** De acuerdo con la encuesta industrial de Fedesarrollo, la situación económica¹ de las empresas comenzó a

¹ Para la situación económica de las empresas, 0 corresponde al peor nivel registrado por los empresarios desde 1991 y 5 al mejor resultado.



mejorar durante el segundo semestre del año para terminar diciembre con una calificación de 3.5 frente al 2.8 registrado un año atrás. Por su parte, el nivel de pedidos² se mantuvo relativamente estable durante todo el año, cuya calificación fue de 2.1 en diciembre frente al 2.3 registrado seis meses antes.

► **El sector sigue generando empleo.** En diciembre, el empleo creció 9.5% frente al 4% registrado en julio. Por su parte, la productividad del sector también mejoró con un incremento anual acumulado de 23.4% en diciembre.

► **Crecimiento más moderado de los costos.** En diciembre, los incrementos en los costos fueron inferiores a los registrados seis meses atrás, debido a que los costos del material CKD –insumo importante para el ensamblaje de automotores– decrecieron: pasaron de un crecimiento anual de 9.0% en junio a 4.6% en diciembre.

FACTORES NEGATIVOS

► **Alta dependencia del mercado venezolano.** Por tanto, nuestras exportaciones están sujetas no sólo a los ciclos económicos sino también a los vaivenes de la política económica en el vecino país.

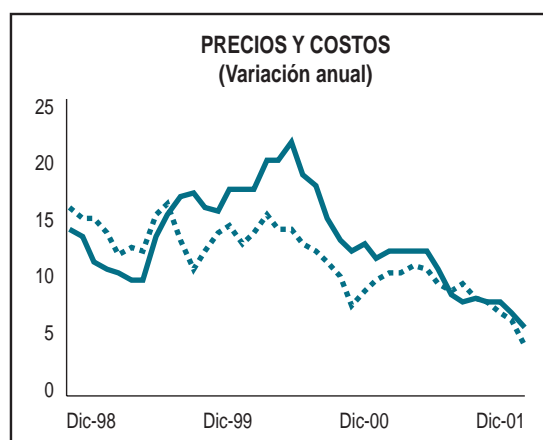
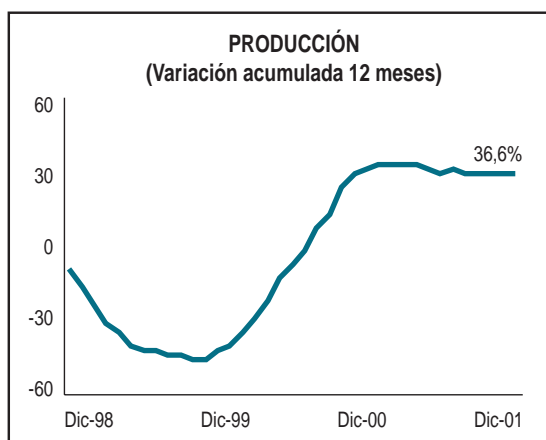
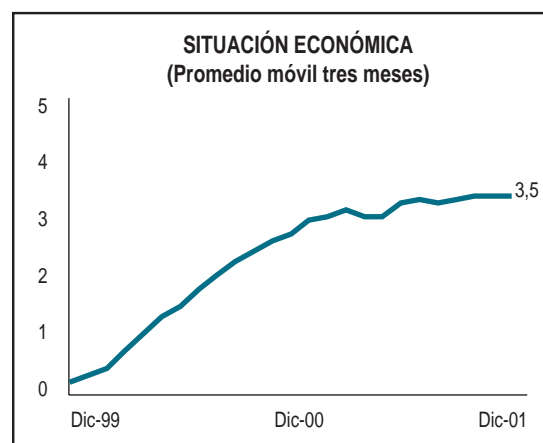
► **Ejemplo de lo anterior lo constituyen las restricciones a las exportaciones colombianas hasta en 20%.** Si bien éstas están encaminadas en su mayoría a restringir la entrada de productos ali-

menticios y agropecuarios, pueden extenderse también a otros sectores productivos.

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

Las perspectivas están muy ligadas a lo que suceda en los mercados externos, especialmente en el de Venezuela, ya que éste es nuestro principal socio comercial y el causante del dinamismo de la actividad productiva de este sector. Sin embargo, hay buenas perspectivas para nuestros productos en el mercado estadounidense.

² El nivel de pedidos es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.



La calificación de riesgo del sector se mantiene en 6.1, debido a que los principales indicadores de la industria muestran leves signos de recuperación y no es muy clara su sostenibilidad durante este semestre. El sector automotor, por ejemplo, pre-

sentó un repunte importante a finales del año pasado, alcanzando las 58.000 unidades al detal y 65.000 unidades al por mayor, como producto de la reposición de vehículos, más que de un aumento sostenible de la demanda.

FUENTES DE LAS TABLAS DE CIFRAS BÁSICAS

Número de establecimientos	Dane
Participación % en el valor agregado industrial	Dane, cálculos Anif
Participación % en la producción industrial	Dane, cálculos Anif
Empleo generado	Dane, cálculos Anif
Concentración regional	Dane, cálculos Anif. Corresponde al % de valor agregado de cada sector aportado por cada región.
Concentración de la producción	Dane, cálculos Anif. Índice Herfindal calculado por tamaño de establecimiento, según número de empleados.
Crecimiento consumo aparente (75-96 promedio anual)	Dane, cálculos Anif
Protección efectiva	DNP
Arancel promedio	Ministerio de Comercio Exterior, cálculos Anif
Dependencia del mercado venezolano (Porcentaje de la producción que se exporta a ese país)	Dane, cálculos Anif
Dependencia de la construcción (Porcentaje de la producción destinado a esa actividad)	Dane, cálculos Anif
Principales productos	Dane
Ventas	Supersociedades, cálculos Anif
Porcentaje de empresas con pérdida operacional	Supersociedades, cálculos Anif
Número de empresas en concordato y participación dentro del total de activos	Supersociedades, cálculos Anif
Activos	Supersociedades, cálculos Anif
Penetración de importaciones	Dane, cálculos Anif
Orientación exportadora	Dane, cálculos Anif
INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA	
Liquidez	
Razón corriente	Supersociedades, cálculos Anif
Endeudamiento	
Obligaciones financieras / Pasivo total	Supersociedades, cálculos Anif
Razón de endeudamiento	Supersociedades, cálculos Anif
Apalancamiento	
Deuda neta / Patrimonio	Supersociedades, cálculos Anif. Deuda neta: obligaciones financieras - Caja.
Actividad-Capital de trabajo	
Inventarios / Ventas* 365 (días)	Supersociedades, cálculos Anif
Cuentas por pagar / Costos de ventas* 365 (días)	Supersociedades, cálculos Anif
Cuentas por cobrar / Ventas* 365 (días)	Supersociedades, cálculos Anif
Rendimiento	
Utilidad operacional / Activo	Supersociedades, cálculos Anif
Ventas / Activo total	Supersociedades, cálculos Anif
Costo de ventas sobre ventas	Supersociedades, cálculos Anif
Gastos operacionales totales / Ventas	Supersociedades, cálculos Anif
Margen neto	Supersociedades, cálculos Anif
Margen operacional	Supersociedades, cálculos Anif
COYUNTURA	
Calificación de riesgo	Cálculos Anif
Crecimientos	
Producción	Dane, cálculos Anif. Para ramas a cuatro dígitos se usa actividad productiva. Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif
Ventas	Dane, cálculos Anif
Empleo	Dane, cálculos Anif
Inventarios	Índice calculado a partir de la información de producción y ventas / Fuente: Dane.
Encuestas de opinión	
Producción	Fedesarrollo, cálculos Anif
Situación económica	Fedesarrollo, cálculos Anif
Nivel de pedidos	Fedesarrollo, cálculos Anif
Existencias	Fedesarrollo, cálculos Anif
Precios y costos	
Precios del productor	Banco de la República, Dane, cálculos Anif
Costos materia prima	Banco de la República, Dane, cálculos Anif
Costos mano de obra	Banco de la República, Dane, cálculos Anif
Comercio exterior	
Importaciones	Dane, cálculos Anif
Exportaciones	Dane, cálculos Anif
Exportaciones a Venezuela	Dane, cálculos Anif
Exportaciones a Estados Unidos	Dane, cálculos Anif

Anexo: Metodología del análisis de riesgo de corto plazo



I. RIESGO DE CORTO PLAZO

A continuación se presenta una descripción de la metodología de análisis de riesgo de corto plazo utilizada por Anif hace varios años. Esta nueva edición ha sido modificada con el fin de incorporar información relevante antes no incluida. En todo caso, los resultados obtenidos son metodológicamente comparables con los de ediciones anteriores.

II. OBJETIVO

El objetivo del análisis de riesgo es evaluar la capacidad de la firma típica de un sector industrial para servir adecuadamente sus créditos.

Es pertinente insistir en que el análisis de riesgo de Anif se refiere a la firma típica de un sector y que, por tanto, el riesgo de una empresa en particular no tiene por qué corresponder al de la firma típica.

III. METODOLOGÍA

El procedimiento para el cálculo tiene dos componentes. La primera parte de la metodología consiste en determinar, para cada sector, un patrón de comportamiento de las utilidades operacionales a corto plazo. Este patrón se construye con base en las utilidades operacionales actualizadas y proyec-

tadas según la situación macroeconómica prevista y la última información industrial disponible de fuentes como Fedesarrollo, Andi, las encuestas propias de Anif y la consulta a expertos.

Los siguientes factores de riesgo se consideran en todos los casos, aunque algunos de ellos tengan una probabilidad muy baja o sean poco importantes para un sector:

- Comportamiento de la demanda interna.
- Comportamiento de las importaciones competitivas.
- Evolución de las exportaciones.
- Evolución de los precios representativos de venta.
- Evolución de los costos de las materias primas.
- Evolución de los costos de mano de obra (netos de incrementos en productividad).

De acuerdo con la evolución reciente y las perspectivas de cada uno de estos factores, se obtiene un indicador de la evolución reciente y esperada de las utilidades operacionales del sector.

La segunda parte de la metodología consiste en calcular el pago de intereses a corto plazo de acuerdo con el nivel histórico de la razón de endeudamiento y un nivel promedio del costo del crédito de la firma típica. Cuando es pertinente, también se consideran factores especiales, favorables o desfavorables, de acuerdo con información directa de las empresas.

La calificación de riesgo a corto plazo se obtiene al evaluar la razón existente entre el pago de intereses estimado y el indicador de la evolución de la utilidad operacional. El resultado varía entre 1 y 10. Las calificaciones más cercanas a 1 indican que el pago de intereses sigue siendo bajo en comparación con los niveles de utilidad operacional; las calificaciones cercanas a 10, por el contrario, señalan que los costos financieros de la empresa típica no podrán ser cubiertos en forma satisfactoria dados los niveles de utilidad operacional. Para interpretar el análisis se deben tener presentes las siguientes consideraciones:

Calificaciones inferiores a 4

Es poco probable que la empresa típica de este sector sufra dificultades financieras por razones sectoriales en los siguientes seis meses.

Calificaciones entre 4 y 6

La empresa tipo de este sector parte de una situación aceptable. Es improbable que en los próximos seis meses tenga problemas crediticios lo bastante graves como para afectar a sus acreedores.

Calificaciones superiores a 6

Esta calificación implica una probabilidad alta de que la empresa tipo del sector, incluso aquella que parte de una situación aceptable, tenga problemas crediticios lo bastante serios como para afectar a sus acreedores.

IV. PRECAUCIONES

El hecho de que las empresas industriales de un sector tengan riesgos en común (vulnerabilidad a los cambios en las tasas de interés, a la tasa de cambio, al ciclo de la construcción, al contrabando, etcétera), hace posible la elaboración de este análisis de riesgo sectorial o de riesgo sistémico.

De esta manera, las conclusiones de cada uno de los capítulos señalan lo que podría ocurrir con la situación financiera de una “empresa tipo” si las principales variables que la afectan cambian. Si las empresas calificadas presentan una alta diversificación –producen bienes de diferentes sectores–, o si además de actividades industriales realizan actividades de comercialización, el margen de error puede ser grande. En estos casos, de acuerdo con la composición de la producción y con las calificaciones que se dan en este trabajo, es posible aproximarse a la calificación de riesgo sistémico de la firma en particular.

Nuestro análisis no reemplaza el concienzudo estudio de los más recientes estados financieros de la empresa, así como la evaluación de éstos cuando se involucran proyectos y cambios que son objeto de una solicitud de crédito. En efecto, en el proceso de la correcta asignación de éstos, el análisis de riesgo sectorial es el primero de cuatro elementos igualmente importantes que debe incluir el análisis de los estados financieros históricos del deudor potencial, la proyección de esos estados financieros, así como la evaluación de la capacidad gerencial y de la trayectoria bancaria de la empresa solicitante.

Por esta razón, una calificación desfavorable en nuestro análisis de riesgo nunca debe interpretarse como una sugerencia para frenar el crédito a todas las empresas del sector en cuestión. Sin embargo, una calificación de riesgo elevado sí debería llevar, además de la obvia exigencia de garantías adecuadas, a un análisis de crédito todavía más concienzudo que el usual: mayor atención al grado en que los estados financieros reflejen la situación real de las empresas, a los niveles de capitalización, a los resultados operacionales absolutos y en comparación con el promedio sectorial.