

R I E S G O
I N D U S T R I A L

ANÁLISIS DEL SECTOR - SEGUNDO SEMESTRE 2004

UNA PUBLICACIÓN



ASOCIACIÓN NACIONAL DE INSTITUCIONES FINANCIERAS

RIESGO INDUSTRIAL

ANÁLISIS DEL SECTOR · SEGUNDO SEMESTRE 2004

Año 2004

El análisis de RIESGO INDUSTRIAL es una publicación de la Asociación Nacional de Instituciones Financieras - Anif.

ISSN 1794-2411

DIRECTOR

Fabio Villegas Ramírez

SUBDIRECTOR

Natalia Salazar Ferro

INVESTIGADORES

Paula García
Catalina Prieto
Marisol Cuéllar
Camila Salamanca
Juan Guillermo Caicedo

PRODUCCIÓN ELECTRÓNICA

Luz Stella Sánchez C.
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@anif.com.co

PÁGINA WEB

www.anif.org

Este documento se finalizó el 24 de diciembre de 2004.

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

CONTENIDO

Evolución reciente y perspectivas	1
Alimentos procesados (cárnicos, pescado y lácteos)	7
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	15
Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches	22
Bebidas	28
Textiles	33
Confecciones	40
Cuero y marroquinería	46
Calzado	53
Madera	60
Muebles de madera	67
Papel, cartón y sus subproductos	73
Imprentas, editoriales e industrias conexas	79
Químicos básicos	86
Otros químicos	91
Caucho y sus productos	97
Plásticos	103
Barro, loza y porcelana	110
Vidrio y sus productos	116
Productos minerales no metálicos	121
Hierro y acero	129
Productos metálicos	135
Maquinaria eléctrica y no eléctrica	142
Fabricación de electrodomésticos	149
Vehículos automotores	155
Anexo: Metodología del análisis de riesgo de corto plazo	163

Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas

Estructura sectorial							
Participación % dentro del total							
	Número de establecimientos	Personal ocupado	Producción bruta	Consumo intermedio	Valor agregado	Inversión neta	Total activos
2000	131	13.789	3.14	3.70	2.42	3.60	2.98
2001	128	12.412	2.77	3.34	2.01	3.62	2.72
Var. %	-2.3	-10.0	-11.8	-9.6	-16.9	0.6	-8.8

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad							
Total nacional = 1							
	Costo laboral	Productividad laboral	Costo laboral por trabajador	Productividad del capital	Intensidad del capital	Eficiencia en procesos	Contenido de valor agregado
2000	0.86	0.88	1.03	0.81	1.08	0.66	0.77
2001	0.91	0.82	0.90	0.74	1.11	0.60	0.73
Var. %	6.52	-6.37	-12.11	-8.84	2.70	-8.09	-5.75

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad comercial					
	Tasa de crecimiento de las exportaciones	Tasa de crecimiento de las importaciones	Balanza comercial relativa	Penetración de importaciones	Apertura exportadora
2002	-22.3%	-1.4%	-0.48	23.4%	9.8%
2003	30.1%	24.8%	-0.46	31.0%	14.2%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Principales destinos de exportación					
	Reino Unido	Estados Unidos	Venezuela	Perú	México
2002	16.5%	13.6%	8.2%	8.9%	12.7%
2003	25.4%	12.8%	10.5%	9.1%	8.2%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Indicadores de desempeño			
	Activos promedio por empresa (miles \$)	Ventas promedio por empresa (miles \$)	Empresas con pérdida en la utilidad operacional
2002	40.810.267	47.104.661	15.0%
2003	44.897.776	55.950.650	25.0%

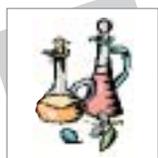
Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicadores financieros				
Indicador	2003	2002	2001	Promedio industria* 2003
Rentabilidad				
Margen operacional (%)	1.5	4.4	0.4	8.5
Margen de utilidad neta (%)	-0.5	1.9	0.2	4.9
Margen bruto (%)	13.9	17.1	14.4	29.0
Rentabilidad del activo (%)	1.9	5.0	0.4	6.0
Rentabilidad del patrimonio (%)	-1.1	3.8	0.4	5.9
Eficiencia				
Ingresos operacionales / activos (veces)	1.25	1.15	1.06	0.71
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.16	1.21	1.17	1.41
Liquidez				
Razón corriente (veces)	1.23	1.29	1.22	1.52
Rotación CxC (días)	39.7	44.1	43.5	60.8
Rotación CxP (días)	36.3	36.8	31.3	50.8
Capital de trabajo / activo (%)	8.1	9.3	7.1	12.44
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento (%)	45.8	44.4	42.9	40.7
Apalancamiento financiero (%)	19.6	18.8	17.8	16.8
Deuda neta (%)	18.9	18.5	17.5	16.5
* El promedio industrial no incluye el sector bajo estudio. Para el sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas se contó con información financiera de 40 empresas. Nota: La información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas. Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.				

Coyuntura (variación % anual del promedio doce meses a junio)				
		Jun-04	Dic-03	Jun-03
Producción				
		-1.86	2.86	13.14
Ventas				
		-0.61	4.95	15.70
Empleo				
		-2.62	-0.50	-2.90
Precios y costos				
		12.11	17.28	15.91
		3.70	3.44	6.44
Comercio exterior				
	Valor(1)			
	Importaciones	334.0	25.7	14.3
	Exportaciones	151.0	30.9	0.0
	Exportaciones a Venezuela	14.6	67.5	-73.6
	Exportaciones a Estados Unidos	14.5	13.4	38.0
Encuesta de Opinión (2)				
		Ago-04	Feb-04	Ago-03
	Situación económica	4.7	3.1	1.4
	Demanda	3.2	3.9	2.1
(1) Valor del acumulado en doce meses a junio de 2004 en US\$ millones. (2) Las cifras corresponden a grasas y aceites comestibles. Fuente: Muestra Mensual Manufacturera - Dane, Banco de la República.				

Calificación de riesgo			
	II-04	I-04	II-03
	6.1	5.7	5.7

Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas



Factores negativos

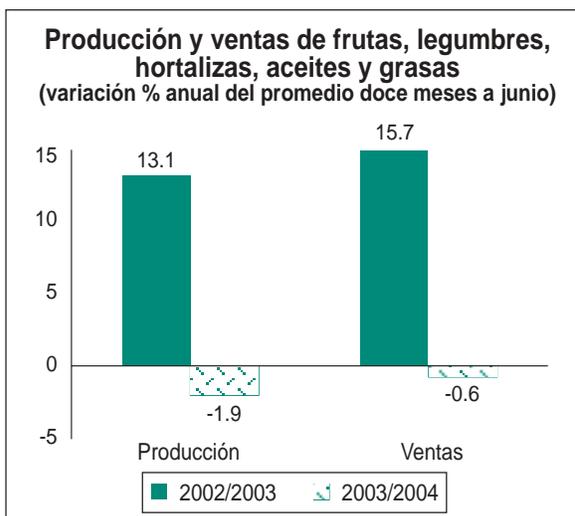
El primer semestre de 2004 estuvo caracterizado por una tendencia decreciente en el ritmo de crecimiento de la producción, situación que contrasta con los crecimientos registrados en 2003, los cuales ascendieron en promedio a 10%. A junio de 2004 la variación promedio anual de la producción de esta rama industrial experimentó una caída de 1.9%. En términos de producción, aproximadamente el 80% del total de este sector corresponde a aceites y grasas y el 20% restante a las conservas de frutas, legumbres y hortalizas.

La caída en las ventas ha sido un poco menor, aunque también es cierto que éstas

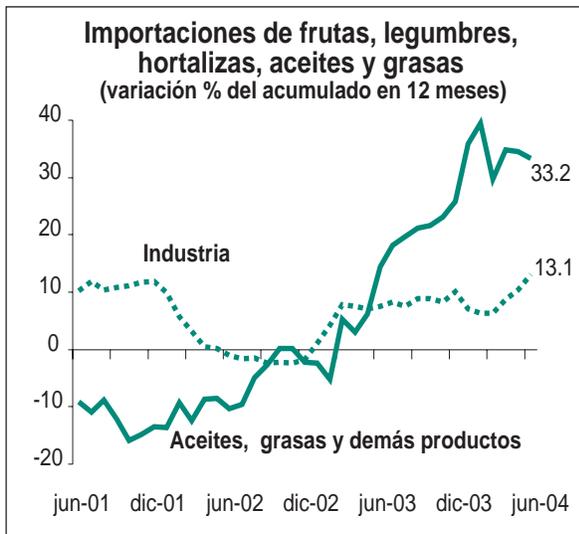
venían de presentar una mayor dinámica. A junio la variación promedio anual fue de -0.6% frente a 15.7% y 5.0% para junio y diciembre de 2003, respectivamente.

Las cifras del Dane también indican que el empleo industrial en este sector viene registrando una dinámica diferente al del total de la industria. Mientras que el empleo para la industria viene recuperándose, aunque todavía exhibe tasas negativas, en el sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas la situación ha venido en detrimento: pasó de decrecer a una tasa promedio anual de -0.5% en diciembre de 2003 a una de -2.6% en junio de 2004.

Los gremios se han mostrado preocupados por el creciente ingreso de contrabando de aceites y grasas a Colombia desde Venezuela y por el incremento de importaciones sin IVA desde Ecuador. La industria de las oleaginosas, aceites y grasas se está viendo afectada debido al diferencial de tasa de cambio y en términos de IVA respecto de sus países vecinos. Estos fenómenos se han convertido en los últimos meses en los problemas más graves que están afectando al sector. Cada mes, dicen los gremios del sector, Fecolgrasas y Fedepalma, están entrando unas 2.500 toneladas de aceites y grasas comestibles de los países vecinos. El problema es tal que por ejemplo la evasión al pago de IVA en Ipiales, la frontera con Ecuador, está generando un flujo de comercio inusitado e ilegal deteriorando enormemente las ventas de la industria en este mercado.



Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

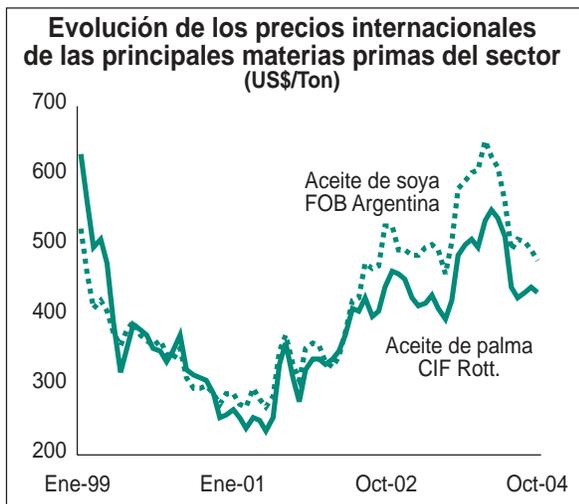
Las importaciones totales del sector vienen creciendo en forma dinámica, 33.2% en el acumulado anual a junio, básicamente todo por cuenta de los aceites y grasas cuyas importaciones crecieron 38%, ya que las de conservas sólo crecieron 4.3%. Al respecto, es importante destacar que las importaciones de aceites refinados provenientes de la CAN ya están en niveles similares a los registrados en 2001 y 2002 cuando se solicitó una medida de salvaguardia.

A junio los precios del sector en su conjunto tuvieron un crecimiento promedio anual de 12.1%. Los precios de las conservas

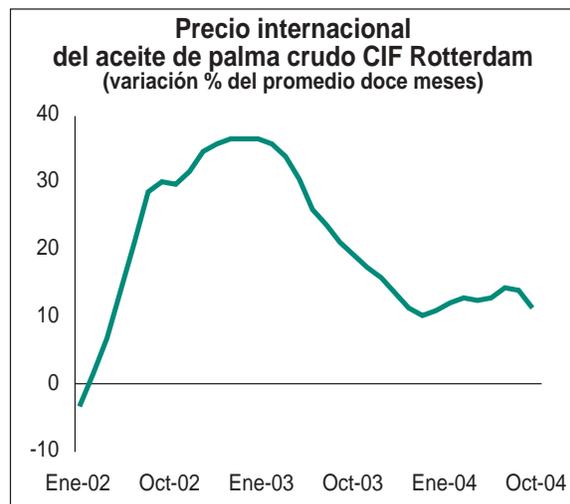
de frutas, legumbres y hortalizas fueron los de menor dinámica creciendo 4.0%, los aceites 11.5% y las margarinas, mantecas y grasas 14.2%.

Por el lado de los costos se tiene que los precios del aceite de palma, principal materia prima de origen nacional que utiliza el subsector de aceites y grasas, permanecen aún altos. Los precios internacionales de los aceites vegetales han exhibido una marcada tendencia creciente desde 2002, lo que ha encarecido de forma importante tanto la materia prima como los bienes finales. Los precios internacionales vienen en aumento debido a que la escasez de soya y la caída en el ritmo de crecimiento de la producción mundial de aceite de palma vino acompañada de una fuerte demanda por parte de países como China e India.

El precio del aceite de palma CIF Rotterdam tuvo un crecimiento de 12.7% en el primer semestre del año, crecimiento que ha venido descendiendo en los últimos meses estabilizándose en US\$430. Otro fenómeno que ejerció presión sobre los precios en el primer semestre del año fue la escasez de camiones para abastecer el flujo de materia prima nacional, lo cual encareció los fletes y afectó el precio interno.



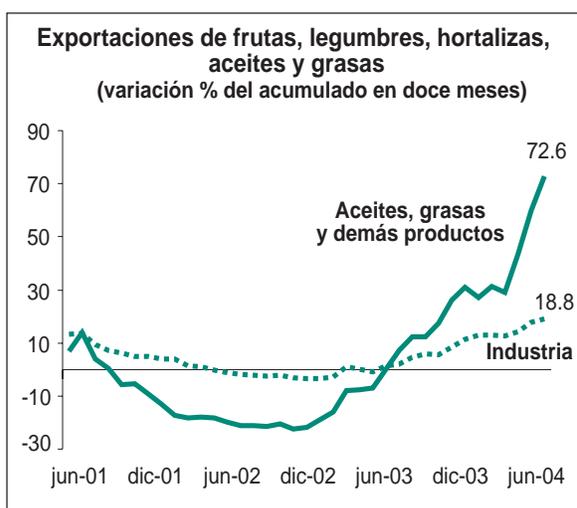
Fuente: Oil world statistics. Cortesía de Fedepalma.



Fuente: Oil world statistics. Cortesía de Fedepalma y cálculos Anif.

Factores positivos

Las exportaciones del sector están creciendo a tasas altísimas. El acumulado en doce meses a junio de 2004 experimentó un incremento de 72.6%, impulsado básicamente por las ventas externas del sector de aceites y grasas que creció 88.1%, ya que las de conservas de frutas, legumbres y hortalizas crecieron 31.3%. Esta tendencia positiva en las exportaciones ha venido consolidándose desde agosto de 2003. Al descomponer las exportaciones por productos se evidencia que las que más crecieron fueron las de aceite de palma crudo (80%) y las de mezclas de aceites para mesa y cocina (52%).



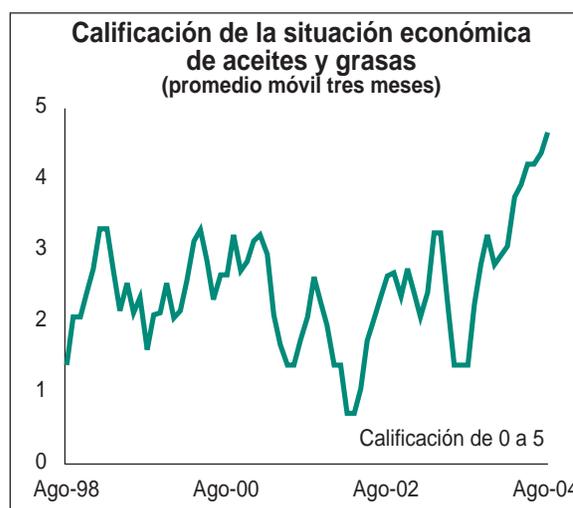
Fuente: Dane y cálculos Anif.

Según cifras del Dane, este buen comportamiento de las exportaciones parece estar relacionado con la reactivación de las exportaciones a Venezuela, las cuales registraron un crecimiento en el acumulado en doce meses a junio de 168.8%. Aunque cabe resaltar también que ha habido una importante diversificación de los mercados de exportación del sector principalmente en la Unión Europea.

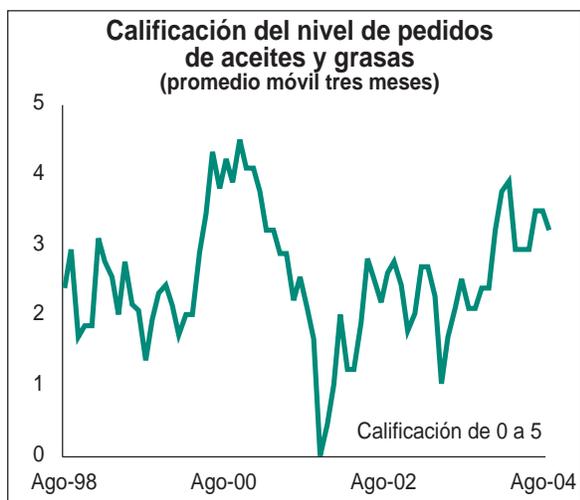
Según Fecolgrasas, las exportaciones que han crecido y que están jalonando el comportamiento de las exportaciones totales del sec-

tor son las de aceite de palma crudo, pues las de aceites refinados están al mismo nivel del año pasado, unas 1.800 toneladas mensuales. Las exportaciones de aceites refinados están prácticamente cerradas a la CAN y además, según los industriales, el alto costo de la materia prima le ha restado competitividad a las exportaciones industriales.

Según la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo los empresarios del sector han mejorado bastante la percepción de la situación económica de sus empresas, luego de que en junio de 2003 la calificación a esta pregunta promedió 1.4, alcanzó 4.2 en junio y 4.7 en agosto, nivel que no se observaba desde 1995. Hay que tener en cuenta que en la Encuesta entran las opiniones tanto de empresas palmeras como de empresas de aceites y grasas comestibles, y por ende existe un contraste entre la buena situación que perciben los palmeros por los mejores precios y el auge de las exportaciones y la percepción de los industriales de aceites y grasas que no es justamente de optimismo. En cuanto al nivel de pedidos, las calificaciones han sido más satisfactorias en 2004 frente a las registradas en 2003, 3.2 en agosto de 2004 frente 2.1 un año atrás, lo cual significa que los empresarios perciben unas condiciones de demanda más favorables.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Situación financiera

Los indicadores financieros no fueron muy favorables para el sector. Los hechos que afectaron las utilidades y la rentabilidad están relacionados con los mayores costos de materia prima (que representan 70% de los costos) y con la caída de las ventas. Entre 2001 y 2003 los precios internacionales de los aceites de palma y de soya se incrementaron 50% y el material de empaque que se obtiene de los derivados del petróleo se incrementó 40%. Esta situación hizo que el margen operacional se redujera de 4.4% a 1.5% entre 2002 y 2003.

El negocio no produjo ingresos para pagar los costos financieros. Aunque se obtuvo un margen operacional positivo, el margen neto fue negativo, -0.5%. Esto hizo a su vez que la rentabilidad del patrimonio pasara de 3.8% en 2002 a 1.1% en 2003.

En 2003 los indicadores de endeudamiento se incrementaron. La razón de endeudamiento pasó de 44.4% en 2002 a 45.8% en 2003 y se ubicó por encima del promedio de la industria que fue de 40.7%.

Perspectivas y calificación de riesgo

Las perspectivas del sector a mediano y largo plazo son un poco más alentadoras. Con una inversión de US\$15 millones, Alianza Team, uno de los principales grupos empresariales del sector, pondrá en funcionamiento la nueva megaplanta de refinación de aceites y grasas vegetales. La obra entró en funcionamiento durante la segunda semana de noviembre y se espera esté en capacidad de procesar 500 toneladas diarias entre aceites, embotellados, mantecas y productos para la industria. Tendrá una producción que superará a refinерías similares en Argentina y Brasil, en donde el promedio está entre 350 y 400 toneladas/día, lo cual la convierte en la más grande que tiene la Comunidad Andina de Naciones (CAN). La creación de esta refinерía indudablemente mejora las expectativas de recuperación de la producción del sector y prevé un auge adicional de las exportaciones.

Para el mediano plazo, las ventas también presentan una perspectiva positiva, luego de que las principales empresas del sector emprendieran alianzas fuertes con clientes de la industria de alimentos tales como Frito Lay, Bimbo, Nestlé, Kraft y Noel, entre otras, que hacen sus productos con base en las materias grasas.

Así mismo, la producción de aceite de palma, principal materia prima en la fabricación de aceites y grasas, viene en incremento gracias a la entrada en producción de nuevas áreas. También hay que tener en cuenta que en 2005 podría empezar a verse la reducción de costos de materias primas (principalmente aceite de soya) debido a la entrada en vigencia del acuerdo CAN-Mercosur. Además las proyecciones de precios internacionales para la primera parte

de 2005 apuntan hacia un menor crecimiento fruto de las mejores condiciones de oferta en el mercado mundial.

En el corto plazo, el panorama actual del sector (en lo que a aceites y a grasas se refiere) no es tan claro. Las importaciones y el contrabando de producto terminado están creciendo, mientras que las importaciones de materia prima han permanecido estables. Esto nos permite deducir que la producción está cayendo por problemas de demanda, es decir, hay una parte del mercado nacional que está siendo despla-

zado por producto importado y por ende un mayor porcentaje de la producción ha tenido que irse para el mercado de exportación. Así mismo, el incremento en los costos de la materia prima ha ocasionado problemas en la rentabilidad de las empresas del sector.

Entonces, teniendo en cuenta que el panorama actual de este sector es poco alentador, aunque sin desconocer que hay buenas expectativas a mediano plazo, la calificación de riesgo de este sector se incrementó de 5.7 a 6.1.

Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches

Estructura sectorial							
Año	Número de establecimientos	Personal ocupado	Participación % dentro del total				
			Producción bruta	Consumo intermedio	Valor agregado	Inversión neta	Total activos
2000	29	8.287	2.44	2.33	2.58	7.26	5.14
2001	28	7.405	2.61	2.54	2.70	4.87	5.21
Var. %	-3.4	-10.6	7.0	9.0	4.7	-32.9	1.3

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad							
Año	Total nacional = 1						
	Costo laboral	Productividad laboral	Costo laboral por trabajador	Productividad del capital	Intensidad del capital	Eficiencia en procesos	Contenido de valor agregado
2000	1.07	1.47	1.38	0.50	2.93	1.11	1.06
2001	1.19	1.67	1.40	0.52	3.21	1.06	1.04
Var. %	11.73	13.52	1.61	3.43	9.76	-3.93	-2.11

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad comercial					
Año	Tasa de crecimiento de las exportaciones	Tasa de crecimiento de las importaciones	Balanza comercial relativa	Penetración de importaciones	Apertura exportadora
2002	0.1%	29.2%	0.81	4.5%	30.4%
2003	7.0%	29.5%	0.77	6.3%	33.9%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Principales destinos de exportación					
Año	Estados Unidos	Cuba	Haití	Venezuela	Canadá
2002	10.1%	0.0%	10.6%	23.8%	1.3%
2003	15.6%	11.7%	10.3%	9.7%	7.4%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Indicadores de desempeño			
Año	Activos promedio por empresa (miles \$)	Ventas promedio por empresa (miles \$)	Empresas con pérdida en la utilidad operacional
2002	234.740.884	128.644.679	6.7%
2003	252.384.885	135.599.229	6.7%

Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicadores financieros				
Indicador	2003	2002	2001	Promedio industria* 2003
Rentabilidad				
Margen operacional (%)	9.1	9.1	12.4	8.1
Margen de utilidad neta (%)	5.2	5.6	6.6	4.7
Margen bruto (%)	23.6	22.8	24.7	28.6
Rentabilidad del activo (%)	4.9	5.0	6.7	5.9
Rentabilidad del patrimonio (%)	3.9	4.5	5.3	5.8
Eficiencia				
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.54	0.55	0.54	0.73
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.31	1.29	1.33	1.40
Liquidez				
Razón corriente (veces)	1.43	1.28	1.34	1.52
Rotación CxC (días)	27.5	27.0	29.4	61.2
Rotación CxP (días)	24.4	24.5	33.6	51.1
Capital de trabajo / activo (%)	5.7	4.3	4.9	12.70
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento (%)	29.1	31.2	32.1	41.5
Apalancamiento financiero (%)	13.3	16.8	18.8	17.1
Deuda neta (%)	13.3	16.8	18.8	16.8

* El promedio industrial no incluye el sector bajo estudio.
Para el sector ingenios y refinerías de azúcar se contó con información financiera de 15 empresas.
Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas.
Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Coyuntura (variación % anual del promedio doce meses a junio)				
		Jun-04	Dic-03	Jun-03
Producción		0.00	8.97	6.06
Ventas		3.66	8.59	5.52
Empleo		1.55	4.08	1.11
Precios y costos				
Precios al productor		-7.20	-5.51	-2.02
Remuneración real		6.08	5.57	6.41
Comercio exterior				
	Valor (1)			
Importaciones	21.4	-28.0	29.5	53.9
Exportaciones	183.3	-20.6	7.2	1.1
Exportaciones a Venezuela	27.1	-43.1	-56.8	-40.5
Exportaciones a Estados Unidos	26.5	-15.5	106.9	44.5
		Ago-04	Feb-04	Ago-03
Encuesta de Opinión				
Situación económica		2.7	2.3	3.4
Demanda		2.3	2.9	2.4

(1) Valor del acumulado en doce meses a junio de 2004 en US\$ millones.
Fuente: Muestra Mensual Manufacturera - Dane, Banco de la República.

Calificación de riesgo			
	II-04	I-04	II-03
	4.1	4.2	4.2

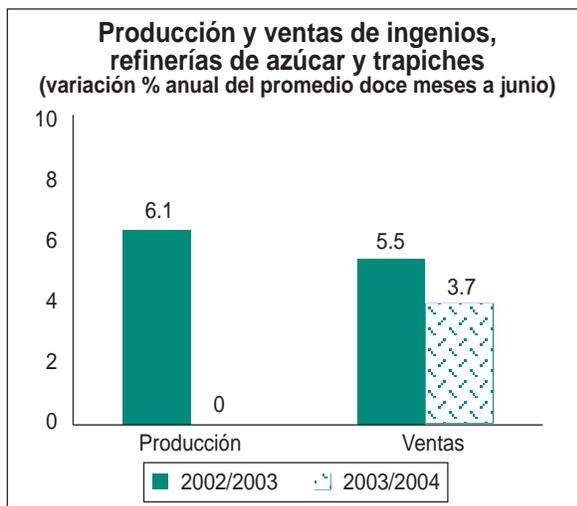
Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches



Factores positivos

El crecimiento de las ventas de azúcar se mantiene en los mismos niveles de las ventas de la industria sin trilla. En junio de 2004 la variación promedio de los últimos doce meses del índice de las ventas de azúcar fue de 3.7%, igual a la registrada por las ventas de la industria. Sin embargo, para este mismo mes la variación de las ventas del sector azucarero frente a junio del año anterior fue de 25.8%, muy superior a la variación registrada por la industria (12.4%).

Según el informe del segundo trimestre presentado por Asocaña¹, las ventas internas de azúcar (en volumen) crecieron 13.4% durante el primer semestre de 2004 frente a igual período de 2003. El informe sostiene que este incre-



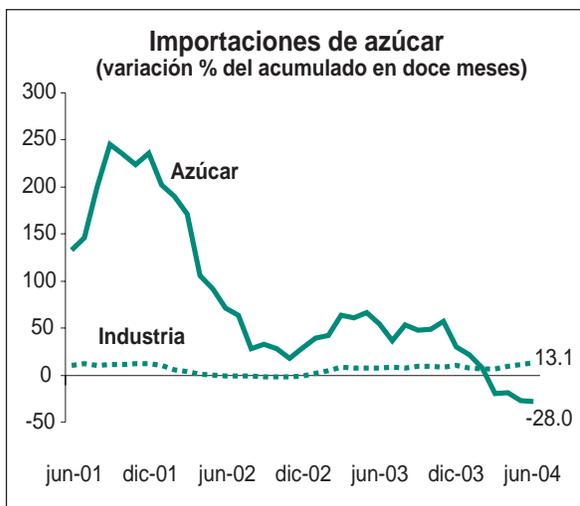
Fuente: Dane y cálculos Anif.

mento en las ventas se debe a una mayor dinámica de la economía nacional y a una disminución importante de las compras externas del producto durante el primer semestre del año (60.2% anual), lo que llevó a los productores nacionales a cubrir la demanda interna que dejó de ser atendida por las importaciones.

El empleo en los ingenios y las refinerías de azúcar registra tasas de crecimiento positivas en el promedio de los últimos doce meses, mientras que la industria, por el contrario, aún registra tasas negativas, aunque cada vez menos pronunciadas. Para junio de 2004 la variación del promedio de los últimos doce meses del empleo del sector azucarero fue de 1.5%, mientras que la misma variación en el caso de la industria fue de -0.3%. Por su parte, la variación del empleo del sector en junio de 2004 frente al mismo período del año anterior fue de 3.1% frente al 1.4% registrado por la industria.

Disminuyen las importaciones de azúcar. Pese a que el país es un gran productor y exportador de azúcar, a lo largo de 2001, 2002 y 2003 se venía observando un incremento en las importaciones de este producto. Sin embargo, desde marzo del presente año las tasas de crecimiento anuales del acumulado en doce meses vienen registrando crecimientos negativos. En

¹ Asociación Nacional de Cultivadores de Caña Colombianos.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

junio de 2004 la tasa de crecimiento del acumulado anual fue de -28.0% anual, mientras que las importaciones industriales aumentaron 13.1% .

Los precios internacionales del azúcar muestran señales de mejoría. Desde mediados del año anterior se venían observando precios cada vez más bajos en el mercado internacional, de hecho los más bajos de los últimos años. Esta reducción en los precios fue el resultado de una mayor oferta exportable por parte de Brasil y Rusia. Sin embargo, para junio de 2004 el precio alcanzó US\$0.7 por libra



* Primera posición, Contrato No 11 (US\$ cent / Lb).
Fuente: Asocaña.

(para el azúcar crudo), el precio más alto registrado en el último año.

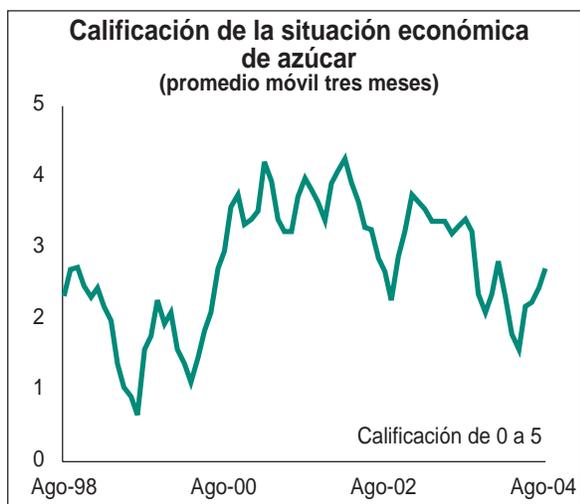
Asocaña informó que este cambio reciente en la tendencia de los precios es el resultado de expectativas de déficit del producto en los mercados para finales de 2004, sustentado en la probabilidad de grandes importaciones de azúcar de India y China.

Factores negativos

El crecimiento de la producción de azúcar varía a tasas menores que la producción industrial. El crecimiento del promedio de los últimos doce meses de la producción de azúcar fue superior al del promedio de la industria sin trilla desde enero de 2003 y hasta marzo de 2004, cuando la producción azucarera empezó a registrar menores tasas de crecimiento. Para los meses de mayo y junio de 2004, mientras que la producción industrial seguía registrando tasas de crecimiento positivas, 4.2% en junio, la producción azucarera presentaba tasas negativas en el promedio de los últimos doce meses. Sin embargo, para el mes de junio de 2004 se observa que la tasa de crecimiento anual de la producción azucarera fue de 6.8% , que aunque inferior a la registrada por la industria (11.7%), podría estar reflejando un cambio de tendencia.

Por su parte, en las cantidades producidas de azúcar Asocaña reportó incrementos de 3.28% y 6.23% en el primero y segundo trimestres del año en comparación con los mismos trimestres del año anterior. Así mismo, pronostican para 2004 un incremento de 4.3% en la producción de azúcar frente a la producción de 2003.

La calificación de los empresarios a la situación económica de sus empresas no es buena. Con base en la Encuesta de Opinión



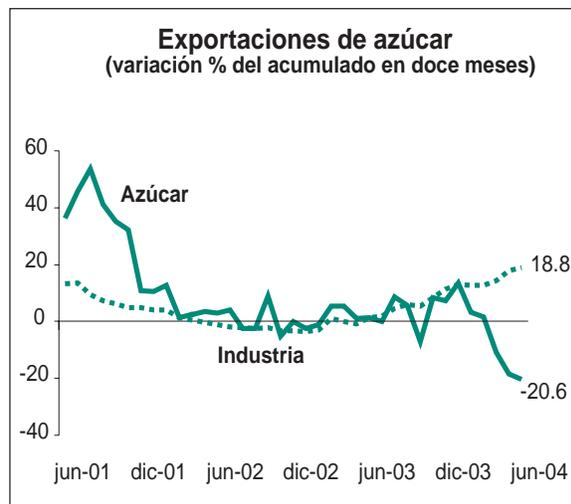
Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Empresarial de Fedesarrollo, Anif calcula una calificación para las respuestas que varía entre 0 y 5, siendo 5 la mejor. En agosto de 2004 el sector azucarero registró una calificación de 2.7² a la pregunta sobre la situación económica actual del producto. Pese a que la calificación no es buena, fue la segunda más alta registrada a lo largo de 2004; la mejor se registró en enero y fue de 2.8. Para esta actividad, la calificación en agosto de 2004 fue superior a la obtenida seis meses atrás (2.3) y menor a la otorgada un año atrás (3.4).

Disminuyen las exportaciones de azúcar.

Las cifras de exportaciones del acumulado de los últimos doce meses a junio de 2004 revelan que las ventas externas de este producto han disminuido en 20.6%. Los crecimientos negativos se registran desde abril de 2004 y vienen presentando una caída cada vez más pronunciada. Para el mismo período las exportaciones de la industria registraron un incremento de 18.8%.

Hay que destacar que Colombia es un exportador neto de azúcar, la tasa de apertura exportadora³ de este producto en 2003 fue de 33.9% y su balanza comercial relativa⁴ para ese mismo año fue de 0.8.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

Así mismo, parte de la reducción de las exportaciones está asociada con un mayor crecimiento de las ventas internas sobre la producción nacional. No obstante la reducción en las exportaciones totales, Asocaña anota que durante el segundo trimestre del presente año se registró un importante incremento de las exportaciones con destino al mercado andino frente al mismo trimestre de 2003.

Los empresarios del sector opinan que la demanda por el producto ha disminuido.

Con base en la Encuesta de Opinión del sector industrial de Fedesarrollo, Anif calcula una calificación para las respuestas que varía entre 0 y 5, siendo 5 la mejor. En agosto de 2004 el sector azucarero registró una calificación de 2.3⁵ a la pregunta sobre cómo consideran los empresarios que se encuentra el volumen actual de los pedidos (si-

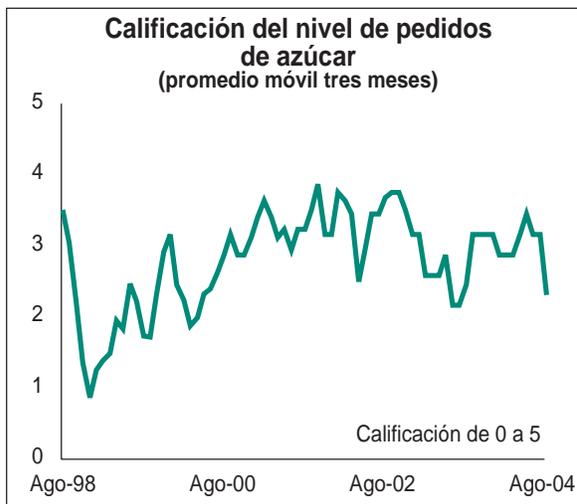
² Calificación calculada con el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas.

³ Mide la relación entre las exportaciones y la producción, es decir, qué porcentaje de la producción nacional se vende en los mercados externos.

⁴ La BCR mide la vocación importadora o exportadora de un sector o producto. El resultado varía en 1 y -1. Una cifra cercana a 1 revela que las exportaciones son más altas que las importaciones, lo cual refleja fortaleza exportadora.

⁵ Calificación calculada con el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas.

tuación de la demanda) del producto. Esta calificación ha sido la más baja registrada desde agosto de 2003. Seis meses atrás la calificación fue de 2.9 y un año atrás fue de 2.4. Estos resultados parecen consistentes con la desaceleración del crecimiento de las ventas registrado por el Dane en el segundo trimestre de 2004, como se mencionó con anterioridad.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Situación financiera

Disminuyen los indicadores de rentabilidad. En general, para los ingenios y refinerías de azúcar se observa una disminución de los indicadores de rentabilidad en 2002 y 2003 frente a 2001. El margen operacional cayó en 3 puntos (de 12.4% en 2001 a 9.1% en 2002 y 2003), mientras que el margen bruto cayó en 1 (de 24.7% en 2001 a 23.6% en 2003).

Sin embargo, al comparar los resultados del promedio industrial con los resultados financieros de los ingenios y refinerías de azúcar para 2003 se observa que tanto el margen operacional como el margen neto fueron superiores en el sector bajo análisis, lo que indica que el comportamiento de esta actividad a lo largo de 2003, con referencia a los márgenes, fue mejor que el de otras actividades industriales.

Disminuye el nivel de endeudamiento de los ingenios. Entre 2001 y 2003 se observó una moderada reducción de la razón de endeudamiento de los ingenios y refinerías de azúcar. Los indicadores de endeudamiento del sector azucarero en 2003 fueron inferiores a los registrados por el promedio industrial.

Perspectivas y calificación de riesgo

Las perspectivas para el sector son buenas. Las importaciones continúan en su senda descendente lo que resulta positivo para los productores de azúcar nacionales que cubren esta demanda interna que dejó de ser atendida por las importaciones. Además, se espera una mayor demanda de los países andinos, en especial Venezuela, cuya economía muestra síntomas de recuperación.

El país es un exportador neto de azúcar, aproximadamente 34% de su producción tiene como destinos mercados internacionales, por lo que los exportadores del producto reciben un beneficio sustancial por el incremento en los precios.

Además, con las actuales negociaciones del TLC con Estados Unidos, uno de los puntos estratégicos de la negociación es conseguir que se amplíe la cuota con la que Colombia ingresa azúcar a ese mercado. Los beneficios serían evidentes, dado que el precio que se paga en ese mercado por el producto que ingresa bajo cuota puede ser dos o tres veces el precio internacional.

La calificación para el segundo semestre del año disminuye a 4.1 frente al 4.2 registrado seis meses atrás. El buen comportamiento de la producción y las ventas explican en buena parte que la calificación haya disminuido.

Bebidas

Estructura sectorial							
Participación % dentro del total							
	Número de establecimientos	Personal ocupado	Producción bruta	Consumo intermedio	Valor agregado	Inversión neta	Total activos
2000	165	23.045	6.38	3.87	9.60	21.90	13.36
2001	155	20.578	6.46	4.06	9.61	32.17	11.97
Var. %	-6.1	-10.7	1.2	4.8	0.1	46.9	-10.5

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad							
Total nacional = 1							
	Costo laboral	Productividad laboral	Costo laboral por trabajador	Productividad del capital	Intensidad del capital	Eficiencia en procesos	Contenido de valor agregado
2000	1.53	2.51	1.64	0.72	3.49	2.48	1.50
2001	1.82	2.77	1.53	0.80	3.45	2.37	1.49
Var. %	18.45	10.45	-6.75	11.82	-1.22	-4.45	-1.10

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad comercial					
	Tasa de crecimiento de las exportaciones	Tasa de crecimiento de las importaciones	Balanza comercial relativa	Penetración de importaciones	Apertura exportadora
2002	12.7%	-17.2%	-0.34	3.3%	1.7%
2003	24.0%	7.0%	-0.26	4.0%	2.4%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Principales destinos de exportación					
	Ecuador	Perú	Estados Unidos	Venezuela	España
2002	45.3%	13.9%	15.5%	10.9%	3.3%
2003	57.5%	14.7%	9.6%	6.4%	2.9%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Indicadores de desempeño			
	Activos promedio por empresa (miles \$)	Ventas promedio por empresa (miles \$)	Empresas con pérdida en la utilidad operacional
2002	389.022.959	132.761.568	9.7%
2003	443.479.129	148.945.679	16.1%

Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicadores financieros				
Indicador	2003	2002	2001	Promedio industria* 2003
Rentabilidad				
Margen operacional (%)	17.3	18.2	13.2	7.2
Margen de utilidad neta (%)	5.5	13.7	11.2	4.6
Margen bruto (%)	43.2	44.8	42.6	26.9
Rentabilidad del activo (%)	5.8	6.2	4.7	5.9
Rentabilidad del patrimonio (%)	3.8	9.1	6.1	6.1
Eficiencia				
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.34	0.34	0.36	0.81
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.76	1.81	1.74	1.37
Liquidez				
Razón corriente (veces)	0.96	1.64	0.95	1.59
Rotación CxC (días)	23.8	21.4	21.1	63.5
Rotación CxP(días)	34.4	27.1	28.4	51.2
Capital de trabajo / activo (%)	-0.6	9.4	-0.8	15.44
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento (%)	51.1	48.6	35.2	38.3
Apalancamiento financiero (%)	19.6	24.6	17.5	16.3
Deuda neta (%)	19.4	24.0	16.8	15.9

* El promedio industrial no incluye el sector bajo estudio.
Para el sector de bebidas se contó con información financiera de 31 empresas.
Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas.
Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Coyuntura (variación % anual del promedio doce meses a junio)				
		Jun-04	Dic-03	Jun-03
Producción				
		-0.59	-0.22	-0.40
Ventas				
		-4.56	3.68	3.92
Empleo				
		-10.42	-9.01	-8.65
Precios y costos				
Precios al productor		6.69	7.14	8.06
Remuneración real		9.15	10.10	12.41
Costo materia prima		3.22	4.33	4.29
Costos totales		4.83	5.87	6.37
Comercio exterior				
	Valor (1)			
Importaciones	63.8	5.2	6.4	-1.8
Exportaciones	38.2	16.4	24.1	7.9
Exportaciones a Venezuela	5.1	386.2	-26.7	-83.1
Exportaciones a Estados Unidos	3.7	-8.1	-31.8	-13.5
Encuesta de Opinión				
		Ago-04	Feb-04	Ago-03
Situación económica		3.0	3.8	5.0
Demanda		3.1	3.9	3.5

(1) Valor del acumulado en doce meses a junio de 2004 en US\$ millones.
Fuente: Muestra Mensual Manufacturera - Dane, Banco de la República.

Calificación de riesgo			
	II-04	I-04	II-03
	5.5	5.2	5.5

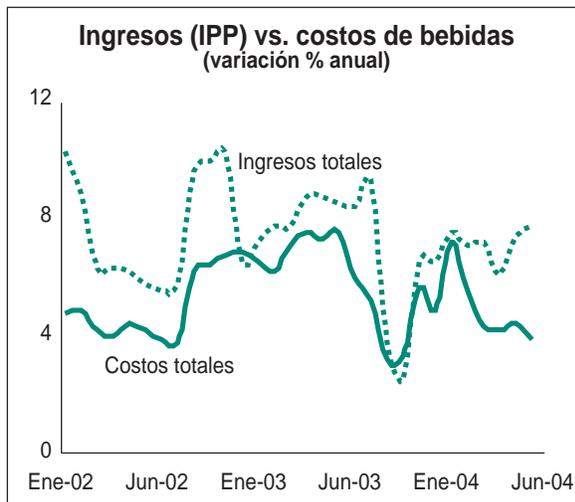
Bebidas



Factores positivos

Los precios crecen por encima de los costos. Los precios de las bebidas siguen creciendo a un buen ritmo.

Esto es positivo para el sector, ya que este comportamiento ha estado acompañado por un menor ritmo de crecimiento de los costos, entre los cuales se destaca la caída en los costos de la materia prima. A junio de este año, los precios crecieron 6.7% en el acumulado en doce meses, mientras que los costos aumentaron 4.8% en el mismo período. Frente a diciembre de 2003, los precios mantienen su ritmo de crecimiento (en diciembre la variación anual de los últimos doce meses fue 7.1%). De otra parte, la tasa de variación de los costos pasó de 5.9% en diciembre 2003 a 4.8% en junio de 2004, lo que demuestra el menor ritmo de crecimiento durante este año.

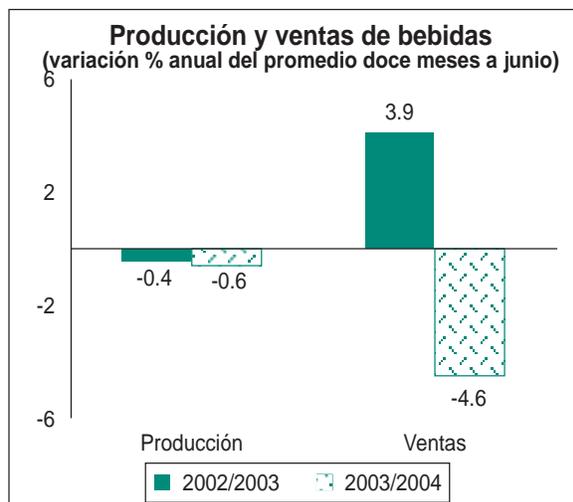


Fuente: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

De acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, el indicador de utilización de la capacidad instalada alcanzó un nivel de 82.5%, el máximo nivel de los últimos nueve años. Este nivel es superior al registrado en promedio por la industria (70.9%).

Factores negativos

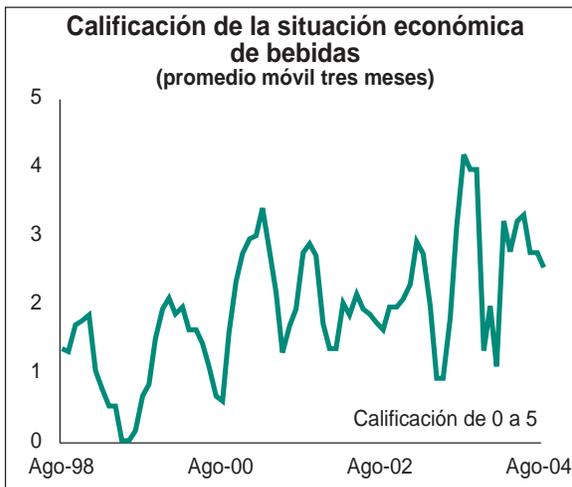
Decrecen las ventas y la producción de bebidas. En lo corrido del año hasta junio, las ventas de bebidas tuvieron un mal desempeño, por debajo del crecimiento registrado al cierre del año pasado e inferior al que se registró en junio de 2003. Después de terminar 2003 con una tasa de crecimiento de 3.7%, las ventas del sector de bebidas a junio pasado cayeron a una tasa de 4.6% (ésta es la variación anual del promedio en doce meses). Este crecimiento también fue inferior al de junio de 2003 cuando las ventas crecieron 3.9% anual.



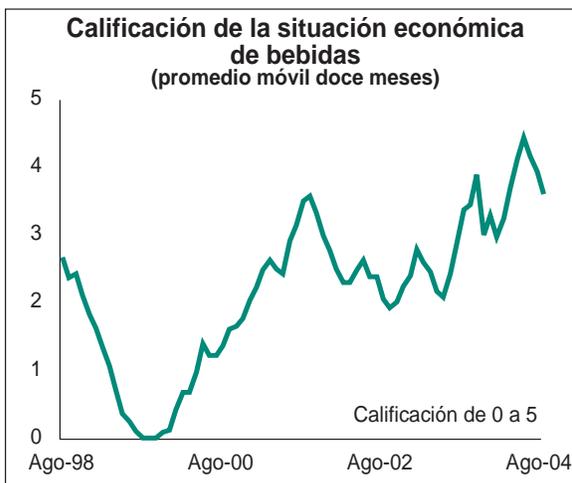
Fuente: Dane y cálculos Anif.

En el caso de la producción de bebidas, aunque la caída no es tan grande, las menores ventas también se reflejan en la menor dinámica de la producción. La variación del promedio anual del índice hasta junio fue -0.59%.

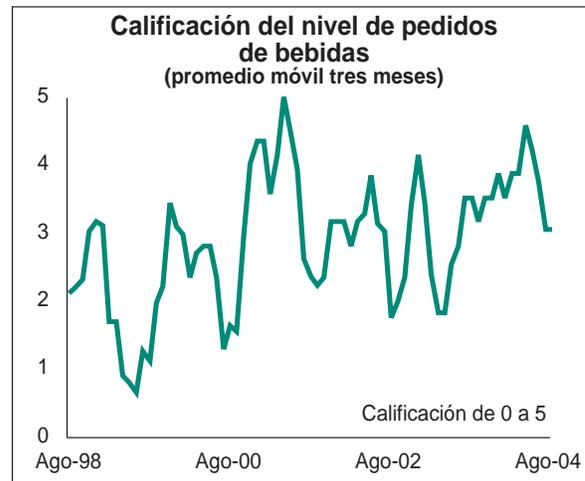
La calificación de situación económica **desmejoró**. La caída en las ventas y en la producción de bebidas durante este año también se ha visto reflejada en la menor calificación de situación económica de las empresas. Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, los empresarios perciben un leve deterioro en la calificación en el último año. Después de ubicarse en 5.0 en agosto de 2003, la calificación cayó a 3.8 en febrero de 2004 y a 3.0 en agosto. La disminu-



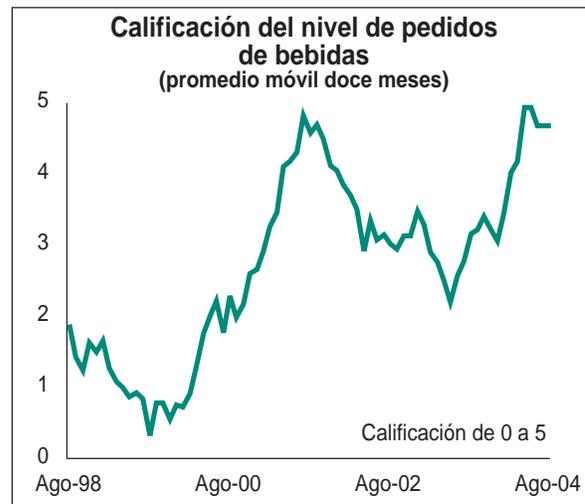
Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

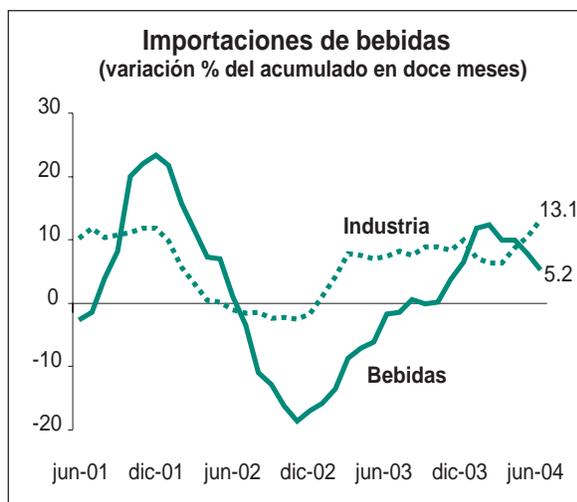


Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

ción observada en la calificación del nivel de pedidos también confirma lo anterior.

Aumentan las importaciones. A junio pasado el acumulado en doce meses de las importaciones aumentó 5.2%, nivel similar a la tasa de crecimiento registrada en diciembre de 2003 que fue de 6.4% pero superior a la variación de junio del año pasado cuando las importaciones cayeron 1.8% en el acumulado en doce meses.

Caen las exportaciones de bebidas. A pesar de aumentar a tasas superiores a las de hace un año, las exportaciones del sector cre-



Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

cen a una menor tasa frente a finales del año pasado. Después de crecer 24% anual en 2003, las ventas externas a junio de este año registraron una variación de 16% anual en el acumulado de los últimos doce meses. Por destino, mientras que las ventas a Venezuela se recuperaron en lo corrido del año hasta junio, las ventas a Estados Unidos cayeron 8.1% anual en el acumulado en doce meses hasta junio.

Situación financiera

Según los resultados financieros al cierre de 2003, el sector de bebidas no presentó variaciones significativas a nivel operacional durante ese año

frente a 2002. Para el promedio del sector, el margen operacional se redujo 1 punto porcentual, de 18% a 17%, y la rentabilidad del activo se mantuvo en niveles cercanos a 6.0%.

En donde sí se observa un deterioro es en las ganancias netas de las empresas del sector. Para la muestra de empresas analizadas el margen neto del sector pasó de 13.7% en 2002 a 5.5% en 2003, nivel inferior al registrado en los dos años anteriores. Lo anterior se refleja también en una menor rentabilidad neta del patrimonio que al cierre del año pasado se ubicó en 3.8%, por debajo de la rentabilidad de 2002 que fue 9.1%. Cabe señalar que la caída en el margen de ganancia se dio a pesar del menor nivel de apalancamiento financiero registrado el año pasado frente a 2002, lo que podría haber resultado en unos menores costos financieros para las empresas del sector.

Perspectivas y calificación de riesgo

Las cifras de producción y ventas del sector de bebidas en lo corrido de 2004 hasta junio indican un menor dinamismo frente a su desempeño durante 2003. Las tasas de crecimiento negativas, junto con el deterioro en la calificación de situación económica de la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, no permiten ser muy optimistas sobre este sector en el corto plazo. En cuanto a la situación financiera de las empresas del sector, a pesar de haber mantenido en un buen nivel su rentabilidad operacional entre 2002 y 2003, las menores ganancias netas reportadas en 2003 frente a 2002 no favorecen al sector. Por consiguiente, el modelo de riesgo arroja una calificación de 5.5 frente a 5.2 (de febrero de 2004). Se requerirá de una recuperación importante de la demanda en 2005, junto con una mejor situación financiera al cierre de 2004, para obtener una mejor calificación en el corto plazo.

Calzado

Estructura sectorial							
	Número de establecimientos	Personal ocupado	Participación % dentro del total				
			Producción bruta	Consumo intermedio	Valor agregado	Inversión neta	Total activos
2000	254	11.027	0.65	0.62	0.69	0.71	0.36
2001	221	10.337	0.62	0.60	0.64	0.15	0.34
Var. %	-13.0	-6.3	-4.6	-2.9	-6.5	-79.2	-5.5

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad							
	Total nacional = 1						
	Costo laboral	Productividad laboral	Costo laboral por trabajador	Productividad del capital	Intensidad del capital	Eficiencia en procesos	Contenido de valor agregado
2000	0.63	0.33	0.52	1.90	0.17	1.10	1.06
2001	0.62	0.32	0.52	1.88	0.17	1.06	1.03
Var. %	-2.22	-1.45	0.79	-1.15	-0.30	-3.78	-2.03

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad comercial					
	Tasa de crecimiento de las exportaciones	Tasa de crecimiento de las importaciones	Balanza comercial relativa	Penetración de importaciones	Apertura exportadora
2002	-33.0%	-18.6%	-0.30	20.3%	12.1%
2003	13.4%	-5.2%	-0.22	21.2%	14.8%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Principales destinos de exportación					
	Ecuador	Estados Unidos	México	Panamá	Venezuela
2002	26.3%	13.2%	3.8%	8.6%	13.5%
2003	18.4%	17.0%	11.5%	8.2%	7.5%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Indicadores de desempeño			
	Activos promedio por empresa (miles \$)	Ventas promedio por empresa (miles \$)	Empresas con pérdida en la utilidad operacional
2002	15.314.785	14.000.573	18.8%
2003	16.413.259	16.217.429	18.8%

Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicadores financieros				
Indicador	2003	2002	2001	Promedio industria* 2003
Rentabilidad				
Margen operacional (%)	6.2	6.0	6.0	8.2
Margen de utilidad neta (%)	1.9	0.5	1.1	4.7
Margen bruto (%)	27.4	29.1	28.4	28.4
Rentabilidad del activo (%)	6.2	5.5	5.7	5.9
Rentabilidad del patrimonio (%)	3.4	0.7	1.9	5.7
Eficiencia				
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.99	0.91	0.95	0.72
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.38	1.41	1.40	1.40
Liquidez				
Razón corriente (veces)	1.75	1.68	1.70	1.51
Rotación CxC (días)	115.3	118.4	110.8	59.6
Rotación CxP (días)	71.8	88.2	94.6	49.9
Capital de trabajo / activo (%)	28.8	26.1	26.2	12.27
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento (%)	43.1	42.7	43.8	40.8
Apalancamiento financiero (%)	16.2	14.5	13.8	16.9
Deuda neta (%)	15.4	14.1	13.3	16.6

* El promedio industrial no incluye el sector bajo estudio.
Para el sector de calzado se contó con información financiera de 16 empresas.
Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas.
Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Coyuntura (variación % anual del promedio doce meses a junio)

		Jun-04	Dic-03	Jun-03
Producción		7.15	4.87	4.34
Ventas		0.50	0.38	2.35
Empleo		0.93	-0.22	-7.88
Precios y costos				
Precios al productor		2.24	4.74	4.98
Remuneración real		8.14	4.54	8.04
Costo materia prima		3.38	5.01	4.97
Costos totales		4.82	4.86	5.88
Comercio exterior				
	Valor (1)			
Importaciones	37.4	7.6	9.7	-5.8
Exportaciones	26.3	23.7	13.7	-17.2
Exportaciones a Venezuela	2.5	51.9	-37.1	-74.5
Exportaciones a Estados Unidos	4.2	19.9	48.2	1.8
Encuesta de Opinión (2)				
		Ago-04	Feb-04	Ago-03
Situación económica		2.3	3.5	4.6
Demanda		1.9	1.1	2.3

(1) Valor del acumulado en doce meses a junio de 2004 en US\$ millones.
(2) Los datos corresponden a alimentos procesados.
Fuente: Muestra Mensual Manufacturera - Dane, Banco de la República.

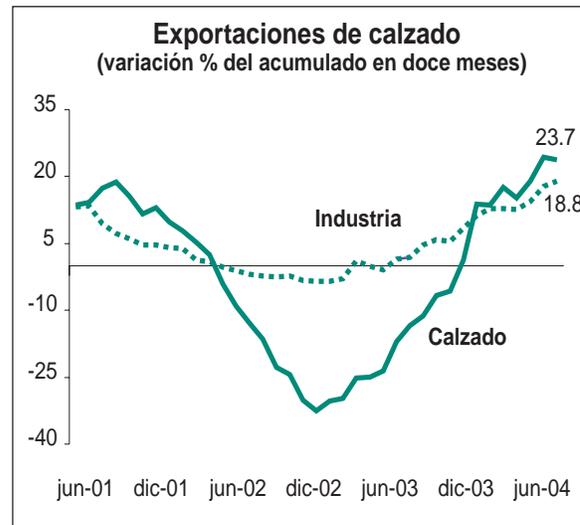
Calificación de riesgo			
	II-04	I-04	II-03
	8.1	8.1	8.1

Calzado

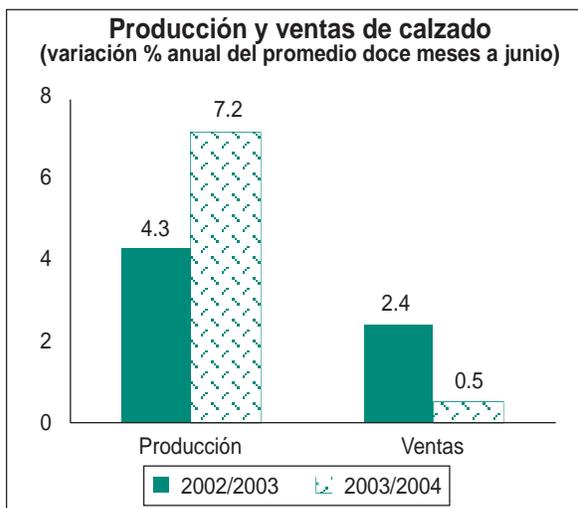


Factores positivos

La producción del sector crece a tasas elevadas. Con excepción del mes de mayo, la producción del sector registró durante los primeros seis meses del año tasas de crecimiento positivas y elevadas. Gracias a ello, en el primer semestre la producción de calzado se incrementó 11.3% frente al mismo período del año 2003, en tanto que la producción promedio de doce meses hasta junio creció 7.2% anual, tasa superior al 4.9% al que aumentó durante 2003.



Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

Las exportaciones de calzado ayudan a incrementar la producción y las ventas. Las ventas de calzado al exterior en los doce meses acumulados hasta junio de 2004 ascendieron a

US\$24.9 millones, con un incremento anual de 23.7%. El primer semestre del año mostró un panorama bastante favorable para las exportaciones del sector, pues éstas crecieron 34.6% al compararlas con las realizadas en el mismo período de 2003. La recuperación del mercado venezolano se convirtió en el principal motor de crecimiento de las exportaciones de calzado, pues el acumulado en doce meses de las ventas a junio con este destino se incrementó 51.9% anual. Esta situación contrasta con la vivida en los tres años anteriores, cuando la crisis del país vecino trajo como consecuencia grandes caídas en las ventas dirigidas a este mercado. Basta recordar que tan sólo el año pasado las exportaciones a Venezuela se redujeron 37.1% anual. El mercado estadounidense, que gracias a las preferencias arancelarias otorgadas por el

ATPDEA se convirtió en uno de los impulsores del sector, comenzó a perder dinamismo a partir de la segunda mitad del año 2003, lo cual llevó a la tasa de crecimiento de las exportaciones acumuladas en doce meses a reducirse de 63.2% en octubre de 2003 a 18.4% en junio pasado. Con todo, este mercado continúa mostrando una importante dinámica para el sector, acaparando 16% de las exportaciones totales de la actividad acumuladas en los doce meses hasta junio de 2004. Se debe añadir que la dinámica de las exportaciones afecta cada vez más las decisiones de producción y el desempeño de las ventas de la actividad dado que su coeficiente exportador se ha incrementado. En 2003 los fabricantes de calzado exportaron cerca de 15% de su producción frente a 12% de un año atrás.

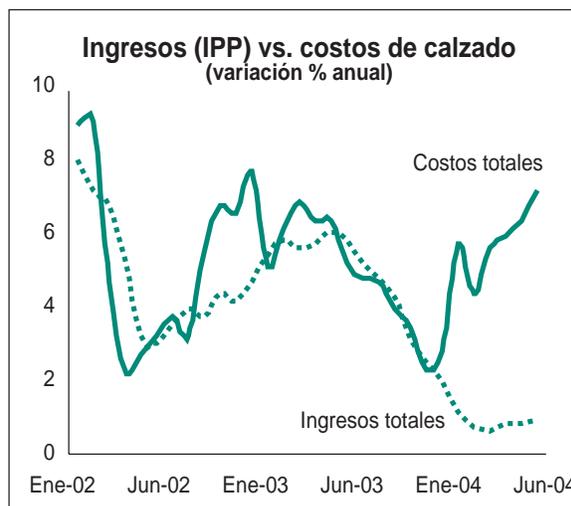
Factores negativos

Las ventas de calzado crecen a una tasa débil. A diferencia de la producción, las ventas industriales de calzado crecen a tasas moderadas. Las ventas promedio de calzado en doce meses hasta junio pasado crecieron tan sólo 0.5% anual, cifra un poco superior al 0.4% al que éstas crecieron al cierre de 2003. Si bien es cierto que esta cifra está influenciada por el mal comportamiento de las ventas hacia finales del año 2003, al tomar en cuenta sólo las ventas en lo corrido del primer semestre de 2004 se observa que éstas aumentaron 4.5%, tasa que de todas maneras resulta inferior a la exhibida por la producción durante ese mismo período. El hecho de que las ventas crezcan por debajo de la producción indica una acumulación en los inventarios, que se traducen en mayores exigencias de capital de trabajo. Debe señalarse que los empresarios del calzado deben competir en el mercado local con las importaciones así como con el contrabando, el cual sigue causando problemas en el sector pese a los mayores controles ejercidos por las

autoridades aduaneras. Afortunadamente, el sector ha incrementado su exposición al mercado externo, hecho que le permite compensar las reducciones en la demanda interna. La creciente competencia que imponen las importaciones, estimuladas por la revaluación, ha incrementado la competencia por el mercado local, lo cual incide en el menor incremento de las ventas.

El empleo no reacciona con suficiente fuerza. Hacia finales del año 2003 y durante los primeros tres meses de 2004 el empleo del sector comenzó a reaccionar, con lo que la variación del número promedio de personas empleadas en los doce meses hasta junio llegó a 0.9%, por encima de la caída de 0.2% que se registró en 2003. Sin embargo, la recuperación del empleo aún no parece consolidarse pues durante el segundo trimestre de 2004 la nómina volvió a exhibir tasas de crecimiento negativas, con lo que el empleo en lo transcurrido hasta junio se redujo 0.1% frente al mismo período del año pasado.

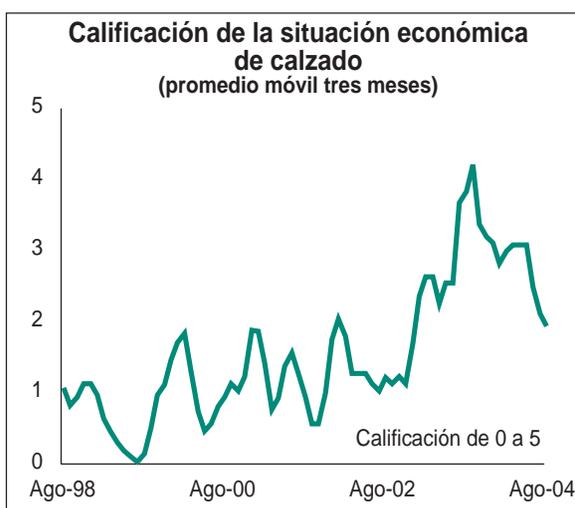
Los ingresos de las empresas del sector crecen por debajo de los costos. La tasa de crecimiento de los ingresos de las empresas del sector comenzó a exhibir una tendencia decre-



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

ciente a partir del segundo semestre del año pasado, aunque era superior al incremento de los costos. Esta situación cambió hacia finales de 2003, pues los costos comenzaron a incrementarse a mayores tasas, en tanto que los ingresos siguieron aumentando a tasas muy moderadas. El cálculo realizado por Anif con base en la información de los precios del productor y de la Muestra Mensual Manufacturera señala que en junio de 2004 los ingresos apenas crecieron 0.9% anual en tanto que los costos totales aumentaron 7.2%, lo cual afecta el margen comercial de las empresas. El mayor incremento de los costos ha estado asociado con el aumento de los costos de materias primas, especialmente de las partes de calzado, mientras que el costo de la mano de obra ha sido volátil, incrementándose en unos meses y cayendo en otros.

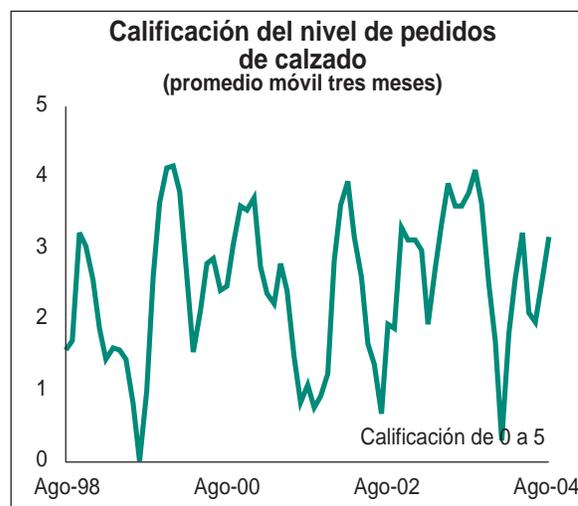
La situación económica de los fabricantes de calzado de cuero se deteriora. La calificación de la situación económica realizada por Anif con base en la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo descendió durante la mayor parte del último año transcurrido hasta agosto de 2004. De esta forma, la calificación, que en agosto de 2003 se ubicó en 4.6, descendió a 3.5 seis meses después, para seguir reduciéndose y



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

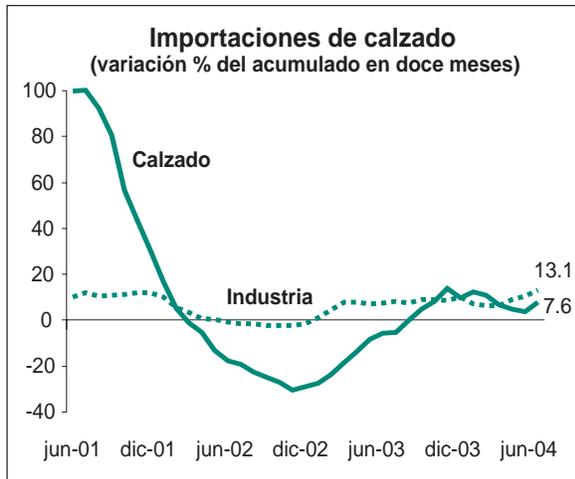
alcanzar un valor de 2.3 en agosto pasado. El deterioro del indicador refleja el débil incremento de las ventas y la reducción del margen comercial, lo cual termina por afectar la situación económica de las empresas del sector.

Aunque tendió a mejorar en julio y agosto, el nivel de pedidos que enfrentan los empresarios del sector productor de calzado de cuero es bajo. La calificación del nivel de pedidos del sector se ubicó en agosto pasado en 1.9, cifra que aunque superior a las registradas en los tres meses anteriores, aún denota que los empresarios del sector consideran que el nivel de demanda es todavía insuficiente. De hecho, la calificación obtenida en agosto pasado es inferior al 2.3 registrado un año atrás.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Las importaciones de calzado se recuperan. La producción de calzado enfrenta una importante competencia de los productos importados, que representan 21.2% de la demanda total. Ello sin contar con la penetración del contrabando, que se constituye en uno de los principales problemas del sector. Las importaciones de calzado acumuladas en doce meses, que se contrajeron durante la mayor parte de 2003, comenzaron a ascender nuevamente hacia el cuarto trimestre de ese año, aunque la



Fuente: Dane y cálculos Anif.

tasa de crecimiento ha tendido a moderarse durante 2004, pasando de 9.7% en 2003 a 7.6% en junio del presente año. La revaluación anual, que en junio alcanzó un nivel de 4.2%, incrementó la competitividad de las importaciones, que crecieron 15.2% anual en el primer semestre de 2004, aumentando la competencia por el mercado local.

Situación financiera

En 2003 la rentabilidad del activo se situó en 6.2%, por encima de los niveles observados en los dos años anteriores (5.5% en 2002 y 5.7% en 2001). La mejoría en la rentabilidad del activo a nivel operacional se dio como consecuencia del aumento en la rotación de ventas con respecto al activo, que pasó de 0.91 a 0.99 entre 2002 y 2003, y del ligero aumento del margen operacional. Sin embargo, el mayor volumen de ventas implicó un incremento más que proporcional en el costo de realizarlas, lo cual pudo haber afectado el margen bruto, que descendió de 29.1% en 2002 a 27.4% en 2003. Por su parte, el margen de utilidad neta exhibió un importante avance al pasar de 0.5% en 2002 a 1.9% en 2003, tasa que sin embargo todavía está muy por debajo del promedio de 4.7% de la industria en su conjunto.

Los indicadores de liquidez mejoraron en 2003 frente a 2002. A pesar de que se deterioró la relación entre la rotación de cuentas por pagar y la de cuentas por cobrar (la primera disminuyó en 16 días en tanto que la segunda lo hizo en 3 días), la razón corriente y la relación entre el capital de trabajo y el activo se incrementaron. Esto se pudo dar como consecuencia del mayor flujo de efectivo, resultado del mayor nivel de ingresos de las empresas.

Por último, el sector continuó aumentando su exposición al endeudamiento financiero, lo cual se reflejó en el incremento de la razón de apalancamiento financiero, que subió de 14.5% a 16.2% entre 2002 y 2003, y que se acerca al promedio de la industria, que en 2003 llegó a 16.9%.

Perspectivas y calificación de riesgo

Durante el presente año las ventas del sector han crecido a tasas marcadamente menores a las de la producción. Afortunadamente, ante el menor dinamismo del mercado local las exportaciones han tenido un comportamiento más favorable para un sector cuyo crecimiento depende cada vez más de los mercados externos. En particular, la recuperación del mercado venezolano, que sufrió inmensas contracciones entre 2001 y 2003, se convirtió en el motor de crecimiento de las ventas al exterior. Por su parte, las importaciones, que se redujeron durante la mayor parte de 2003, comenzaron a crecer hacia finales del año pasado, estimuladas por la revaluación del peso. El contrabando continúa siendo un tema de sensible importancia para el sector. Se espera que la implementación del rotulado obligatorio para el calzado, en el que productores e importadores contarán con un registro que los identifique ante la

Superintendencia de Industria y Comercio, ayude a controlar el contrabando, así como a ejercer mayor control sobre los materiales de fabricación del calzado.

Para lo que resta del presente año, las empresas deberán seguir afrontando la creciente competencia de las importaciones, que seguirán ganando competitividad por cuenta de la revaluación. Por su parte, los mercados externos se convertirán en una fuente de crecimiento de la industria del calzado. Las pers-

pectivas favorables de crecimiento en Estados Unidos y el repunte del mercado venezolano incentivarán las ventas al exterior, las cuales todavía representan una fracción pequeña de la producción. Es necesario que el sector incremente el margen comercial, pues de lo contrario los posibles aumentos en las ventas no se reflejarán en los estados financieros de las compañías que componen este renglón. Por esta razón, la calificación de riesgo del sector se ubica en 8.1, el mismo nivel del anterior estudio.

Caucho

Estructura sectorial							
Participación % dentro del total							
	Número de establecimientos	Personal ocupado	Producción bruta	Consumo intermedio	Valor agregado	Inversión neta	Total activos
2000	66	3.922	0.70	0.72	0.69	1.97	1.06
2001	65	3.914	0.66	0.66	0.65	1.33	1.08
Var. %	-1.5	-0.2	-6.8	-7.4	-6.0	-32.4	1.9

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad							
Total nacional = 1							
	Costo laboral	Productividad laboral	Costo laboral por trabajador	Productividad del capital	Intensidad del capital	Eficiencia en procesos	Contenido de valor agregado
2000	0.51	0.82	1.60	0.65	1.27	0.96	0.98
2001	0.49	0.76	1.55	0.60	1.27	0.97	0.98
Var. %	-4.57	-7.54	-3.11	-7.77	0.25	1.51	0.84

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad comercial					
	Tasa de crecimiento de las exportaciones	Tasa de crecimiento de las importaciones	Balanza comercial relativa	Penetración de importaciones	Apertura exportadora
2002	-19.4%	-1.3%	-0.54	67.8%	38.4%
2003	7.4%	1.4%	-0.52	73.1%	45.9%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Principales destinos de exportación					
	México	Ecuador	Brasil	Chile	Venezuela
2002	24.8%	21.1%	11.5%	2.8%	26.3%
2003	22.3%	19.7%	13.3%	5.2%	4.9%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Indicadores de desempeño			
	Activos promedio por empresa (miles \$)	Ventas promedio por empresa (miles \$)	Empresas con pérdida en la utilidad operacional
2002	49.552.595	45.957.387	7.1%
2003	55.281.248	52.864.762	0.0%

Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicadores financieros				
Indicador	2003	2002	2001	Promedio industria* 2003
Rentabilidad				
Margen operacional (%)	4.8	7.8	6.8	8.2
Margen de utilidad neta (%)	0.5	2.0	-3.9	4.7
Margen bruto (%)	19.2	23.5	21.5	28.5
Rentabilidad del activo (%)	4.6	7.3	6.8	5.9
Rentabilidad del patrimonio (%)	0.9	3.0	-7.0	5.7
Eficiencia				
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.96	0.93	1.00	0.72
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.24	1.31	1.27	1.40
Liquidez				
Razón corriente (veces)	1.54	1.46	1.41	1.51
Rotación CxC (días)	52.4	53.8	67.8	60.0
Rotación CxP (días)	43.3	46.2	32.3	50.1
Capital de trabajo / activo (%)	14.8	13.6	13.8	12.30
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento (%)	38.9	38.0	43.5	40.8
Apalancamiento financiero (%)	13.3	13.5	17.0	17.0
Deuda neta (%)	13.2	13.4	16.9	16.6

* El promedio industrial no incluye el sector bajo estudio.
Para el sector de caucho se contó con información financiera de 14 empresas.
Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas.
Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Coyuntura (variación % anual del promedio doce meses a junio)				
		Jun-04	Dic-03	Jun-03
Producción		7.82	3.08	-0.17
Ventas		7.75	4.92	-2.85
Empleo		2.67	-3.20	-9.42
Precios y costos				
Precios al productor		7.89	11.33	11.64
Remuneración real		4.69	7.59	5.64
Costo materia prima		6.08	8.52	7.84
Costos totales		5.71	8.27	7.24
Comercio exterior		Valor (1)		
Importaciones	242.8	15.8	1.8	-2.6
Exportaciones	77.6	27.0	8.3	-9.3
Exportaciones a Venezuela	5.0	-40.5	-79.5	-63.0
Exportaciones a Estados Unidos	1.7	8.3	-22.2	-17.6
Encuesta de Opinión		Ago-04	Feb-04	Ago-03
Situación económica		4.0	3.9	3.0
Demanda		2.8	4.1	1.1

(1) Valor del acumulado en doce meses a junio de 2004 en US\$ millones.
Fuente: Muestra Mensual Manufacturera - Dane, Banco de la República.

Calificación de riesgo				
		II-04	I-04	II-03
		7.0	7.0	7.4

Productos de caucho



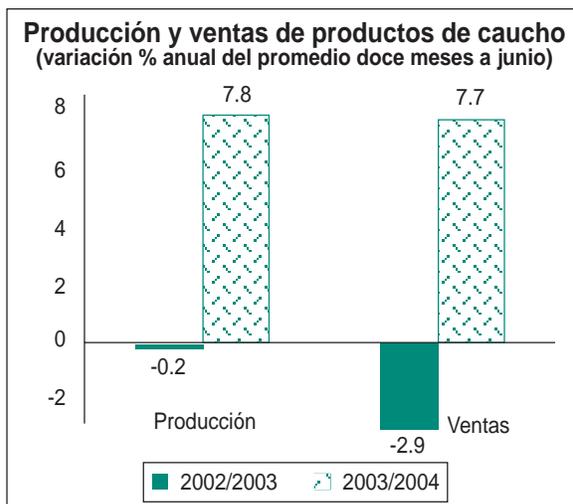
Factores positivos

En 2004 parece consolidarse la recuperación del sector que comenzó en 2003, pues tanto la producción como las ventas y el empleo vienen respondiendo favorablemente. A junio la producción de este sector creció 7.8% promedio anual, lo cual implica una importante mejora respecto del incremento registrado en diciembre de 2003 (3.1%) y mucho más si se le compara con el registrado un año antes que fue de -0.2%. Aunque este crecimiento se ubica por encima del 4.2% en que se incrementó la industria (sin trilla), también es cierto que no entra como uno de los sectores de mayor crecimiento. Durante los primeros seis meses de 2004 la producción estuvo significativamente por en-

cima de la registrada por el Dane en los mismos meses de 2003. Por ejemplo, si se compara lo acontecido en junio de 2004 con igual mes de 2003, se observa un crecimiento de 19.2%.

Siguiendo el comportamiento de la producción, las ventas de los productos de caucho experimentaron un crecimiento de 7.7% frente a -2.9% el año anterior. Esta tendencia positiva se reafirma al observar que durante el primer semestre de 2004 los crecimientos del promedio anual del índice de ventas reales se ubicaron alrededor de 8%, lo cual contrasta con la caída promedio de 6.2% observada en el primer semestre de 2003. Otro punto importante para destacar es que al observar comparativamente la dinámica de las ventas y la producción de esta rama industrial se evidencia que en 2004 se dio un cambio de tendencia, pues las ventas empezaron a crecer más rápidamente que la producción, es decir, ha empezado a darse una respuesta más rápida de la demanda que de la oferta, aunque en el acumulado doce meses a junio se observa que estas dos variables crecen a tasas muy cercanas, 7.7% y 7.8% respectivamente.

En cuanto al empleo, al final del primer semestre éste cerró con una variación promedio anual de 2.7% frente a un decrecimiento de 9.4% un año atrás, lo que ubica a este sector dentro del grupo de los 10 sectores que experimentaron mayores crecimientos en el empleo. Los aumentos en producción y las ventas



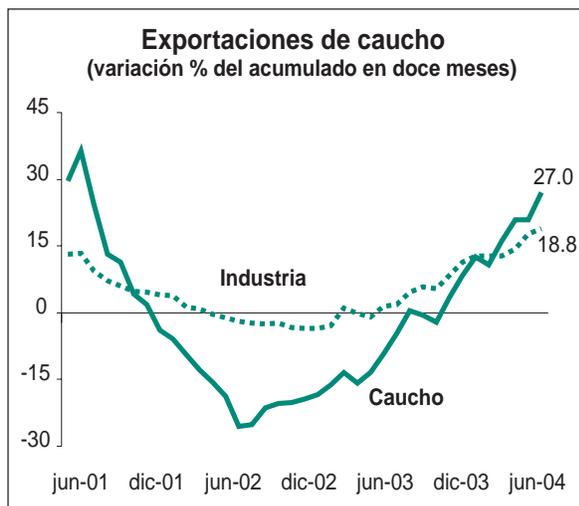
Fuente: Dane y cálculos Anif.

parecen haberse traducido también en una mayor generación de empleo industrial.

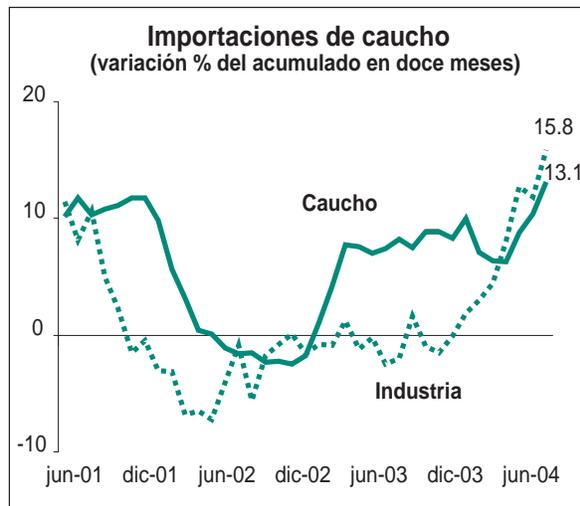
Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo la utilización de la capacidad instalada en agosto de 2004 fue de 61.67%, inferior a la registrada para la industria en su conjunto que fue 70.96% en igual período.

El primer semestre de 2004 fue un período de gran auge en las exportaciones de este sector, alcanzando tasas de crecimiento que no se observaban desde la primera mitad de 2001. Las exportaciones de los productos de caucho crecieron 27.0% en el acumulado anual a junio. Tanto las exportaciones de llantas y neumáticos como las exportaciones de los otros productos de caucho están incrementándose prácticamente al mismo ritmo, aunque no puede desconocerse que son las primeras las que determinan la tendencia dado que representan 90% del total. El valor acumulado en doce meses de las exportaciones a junio de 2004 ascendió a US\$77.6 millones, nivel que se constituye en el máximo histórico desde diciembre de 2001.

No obstante la buena evolución de las exportaciones, las importaciones están creciendo 15.8% anual, y como Colombia es un importador



Fuente: Dane y cálculos Anif.

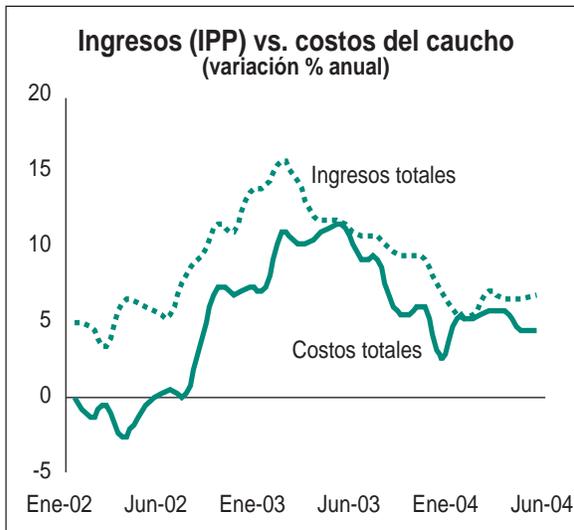


Fuente: Dane y cálculos Anif.

neto en este sector, esto ha hecho que el déficit comercial del sector también se incremente a un ritmo de 2.5% anual, hasta alcanzar los US\$165.2 millones acumulado anual a junio de 2004. Sin embargo, en el tema de comercio exterior, el balance puede considerarse como positivo ya que este comportamiento tanto de las exportaciones como de las importaciones puede estar relacionado con la dinámica de las ventas internas. Es decir, con la mayor demanda que está enfrentando el sector principalmente por parte de la rama automotriz la cual atraviesa por un período de gran dinamismo.

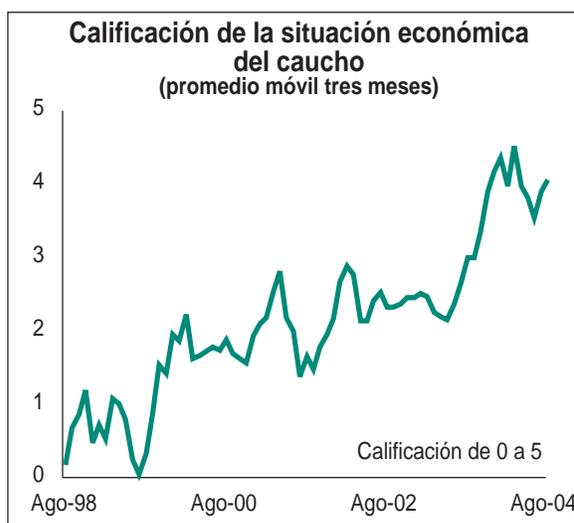
Los precios están creciendo más rápido que los costos. No obstante, los precios internacionales del caucho natural, principal materia prima de este sector, experimentaron en junio un incremento de 36.0% anual, siguiendo la tendencia alcista de la mayoría de los precios de los *commodities*, el ritmo de crecimiento de los costos del sector de productos de caucho viene en descenso.

El índice de costos calculado por Anif para este sector creció 5.7% promedio anual en junio de 2004 frente 8.3% que había crecido en diciembre y 7.2% en junio de 2003. Tanto los



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

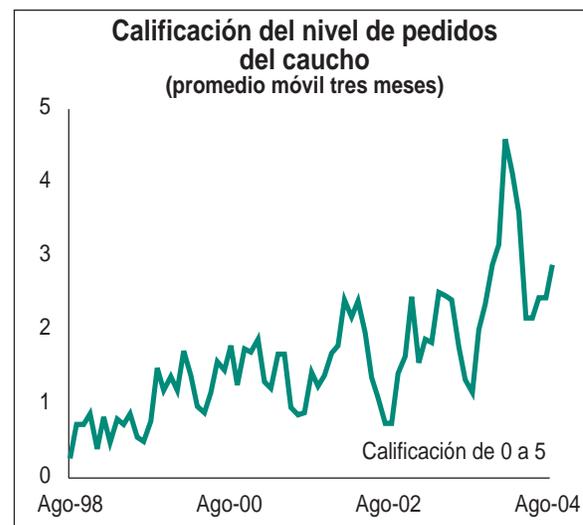
costos laborales como los costos de la materia prima han tenido una dinámica de crecimiento menor a la presentada en los meses anteriores e inferior a la tasa de crecimiento de los precios del sector, los cuales crecieron 7.9%. Al aumentar más rápido los precios que los costos, el margen ha empezado a crecer levemente, como puede observarse en el gráfico, luego de que durante los primeros meses del año precios y costos evolucionaran a tasas similares.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

La percepción de los empresarios acerca de su situación económica también ha venido mejorando. Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, desde noviembre del año pasado los empresarios empezaron a mostrarse más optimistas, registrándose en marzo de 2004 la máxima calificación desde 1993 (4.5). En agosto, último dato disponible, los empresarios le otorgaron una calificación de 4.0 a la pregunta sobre la situación económica de su empresa. Esto realmente no es más que la manifestación de la recuperación que está enfrentando el sector en áreas como la producción y las ventas.

También puede considerarse como positivo el hecho de que el Gobierno Nacional se haya comprometido con este sector para la ampliación del área sembrada en caucho. Teniendo en cuenta que en el país existe una demanda insatisfecha de 30.000 toneladas al año por parte de la industria nacional y que unas 300 empresas de carácter megadiversificado lo requieren como materia prima, contar con mayor producción nacional de caucho se convierte en un imperativo más en un país en el que existen grandes áreas aptas para este cultivo.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Factores negativos

No obstante la recuperación en la producción y las ventas, los empresarios del sector todavía no se sienten complacidos con el volumen de demanda que enfrentan. La calificación otorgada a la pregunta sobre el volumen actual de los pedidos por atender pasó de 4.5 en enero de 2004 a 2.8 en agosto del mismo año.

Situación financiera

En términos generales la situación financiera del sector de caucho en 2003 no experimentó cambios bruscos respecto de la registrada en 2002. Lo único que se destaca es un cambio negativo y significativo en los indicadores de rentabilidad. El margen operacional cayó de 7.8% a 4.8% alejándose del promedio de la industria que fue de 8.2%. Aunque el margen neto también se redujo ubicándose en 0.5%. todavía se encuentra por encima del bajo nivel que alcanzara en 2001 (-3.9%).

Por su parte, todos los indicadores de endeudamiento de las empresas del sector permanecieron prácticamente constantes y

se encuentran ligeramente por debajo del promedio de la industria. En el tema de liquidez, aunque la rotación de cuentas por cobrar, así como la de cuentas por pagar, se redujo levemente, la relación entre ambas se mantuvo. La relación capital trabajo a activo creció por encima de lo registrado tanto en 2001 como en 2002 ubicándose en 14.8% y continúa, como en años anteriores, siendo superior al promedio de la industria que fue de 12.3%.

Perspectivas y calificación de riesgo

Parece que el dinamismo en la producción y en las ventas va a mantenerse para lo que resta de 2004, por lo que las perspectivas para este sector son alentadoras. Aunque también es cierto que esto depende en gran medida de que se mantenga el buen desempeño que ha caracterizado al sector automotor en los últimos meses, principal demandante del sector de caucho en Colombia.

Teniendo en cuenta los buenos resultados del sector en 2004, la calificación de riesgo del sector de caucho se redujo de 7.0 a 6.9.

Barro, loza y porcelana

Estructura sectorial							
Participación % dentro del total							
	Número de establecimientos	Personal ocupado	Producción bruta	Consumo intermedio	Valor agregado	Inversión neta	Total activos
2000	4	1.446	0.13	0.06	0.21	-0.03	0.17
2001	4	2.270	0.23	0.13	0.35	-0.57	0.29
Var. %	0.0	57.0	78.6	113.6	66.8	1882.5	66.2

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad							
Total nacional = 1							
	Costo laboral	Productividad laboral	Costo laboral por trabajador	Productividad del capital	Intensidad del capital	Eficiencia en procesos	Contenido de valor agregado
2000	0.68	0.74	1.08	1.23	0.60	3.43	1.66
2001	0.69	0.75	1.08	1.24	0.61	2.68	1.55
Var. %	1.69	2.10	0.40	0.40	1.69	-21.90	-6.59

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad comercial					
	Tasa de crecimiento de las exportaciones	Tasa de crecimiento de las importaciones	Balanza comercial relativa	Penetración de importaciones	Apertura exportadora
2002	25.7%	12.5%	0.44	42.9%	66.1%
2003	16.1%	-8.9%	0.53	56.8%	81.1%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Principales destinos de exportación					
	Estados Unidos	México	Reino Unido	Venezuela	Ecuador
2002	48.6%	11.5%	4.0%	9.5%	4.8%
2003	50.9%	9.1%	8.5%	5.8%	4.4%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Indicadores de desempeño			
	Activos promedio por empresa (miles \$)	Ventas promedio por empresa (miles \$)	Empresas con pérdida en la utilidad operacional
2002	44.630.593	43.353.814	66.7%
2003	57.662.102	57.436.467	66.7%

Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicadores financieros				
Indicador	2003	2002	2001	Promedio industria* 2003
Rentabilidad				
Margen operacional (%)	4.8	5.2	6.1	8.2
Margen de utilidad neta (%)	1.7	1.6	2.5	4.7
Margen bruto (%)	34.6	36.8	39.3	28.3
Rentabilidad del activo (%)	4.8	5.0	5.8	5.9
Rentabilidad del patrimonio (%)	3.1	2.7	3.5	5.7
Eficiencia				
Ingresos operacionales / activos (veces)	1.00	0.97	0.95	0.72
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.53	1.58	1.65	1.40
Liquidez				
Razón corriente (veces)	1.38	1.50	1.64	1.51
Rotación CxC (días)	57.3	50.7	52.3	59.9
Rotación CxP (días)	48.5	53.5	39.8	50.0
Capital de trabajo / activo (%)	11.8	15.2	17.3	12.33
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento (%)	44.7	41.9	33.4	40.8
Apalancamiento financiero (%)	23.4	21.8	15.8	16.9
Deuda neta (%)	22.9	21.0	14.8	16.5
* El promedio industrial no incluye el sector bajo estudio. Para el sector de barro, loza y porcelana se contó con información financiera de 3 empresas. Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas. Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.				

Coyuntura (variación % anual del promedio doce meses a junio)				
		Jun-04	Dic-03	Jun-03
Producción		10.42	7.76	12.28
Ventas		7.50	7.73	15.41
Empleo		5.50	5.12	1.51
Precios y costos				
Precios al productor		5.58	8.74	9.91
Remuneración real		1.88	2.57	8.67
Comercio exterior				
	Valor (1)			
Importaciones	17.8	11.6	-8.2	3.3
Exportaciones	57.9	24.2	17.6	18.0
Exportaciones a Venezuela	5.3	56.3	-29.5	-36.0
Exportaciones a Estados Unidos	29.9	21.8	24.0	43.2
Encuesta de Opinión				
		Ago-04	Feb-04	Ago-03
Situación económica		2.3	2.3	2.3
Demanda		3.0	3.0	1.7
(1) Valor del acumulado en doce meses a junio de 2004 en US\$ millones. Fuente: Muestra Mensual Manufacturera - Dane, Banco de la República.				

Calificación de riesgo			
	II-04	I-04	II-03
	6.5	6.4	6.5

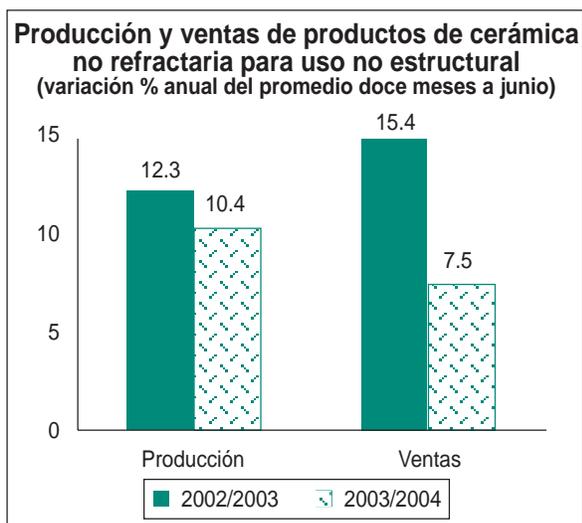
Barro, loza y porcelana



Factores positivos

Las ventas de los productos de barro loza y porcelana aún mantienen un buen ritmo de crecimiento.

El dinamismo de las ventas de cerámicos no refractarios observado durante 2003, año en el que crecieron 7.7%, continuó en el promedio anual a junio de 2004, pues las ventas de este tipo de productos se incrementaron 7.5% anual. Al tener en cuenta el comportamiento de esta variable sólo durante el primer semestre del presente año, se obtiene un incremento de 11.1%, que se dio gracias a la dinámica seguida por las ventas a partir de marzo, superando el débil desempeño de las ventas durante los dos primeros meses de 2004.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

La producción de la actividad continúa avanzando. Siguiendo el comportamiento de las ventas, la producción promedio de productos de barro, loza y porcelana hasta junio continuó registrando tasas de crecimiento elevadas y ascendentes. De esta manera, la producción, que en 2003 aumentó 7.8% frente a 2002, registró un alza de 10.4% en el promedio anual a junio. En los primeros seis meses del año el incremento de la producción llegó a 14.7%, poniendo de manifiesto la coyuntura favorable que afronta el sector.

Las empresas del sector contratan más personal. Con el fin de hacer frente a la tendencia ascendente en el ritmo de incremento de la producción y el aumento de las ventas, desde el año pasado las empresas del sector comenzaron a aumentar su nómina, tendencia que se mantuvo en los primeros seis meses de 2004. De esta manera, el año pasado el número de personas empleadas en el sector creció 5.1%, en tanto que el promedio anual se incrementó 5.5% en junio de 2004. El mayor uso de la capacidad instalada condujo a las empresas del sector a aumentar su nómina. De hecho, el indicador de utilización de los recursos de las empresas, calculado por Fedesarrollo, señala que éste llegó a 92.0%¹, valor que además de ser superior al promedio histórico de 75.2%, se constituyó en el máximo histórico desde 1996,

¹ El indicador de capacidad instalada incluye la fabricación de vidrio.

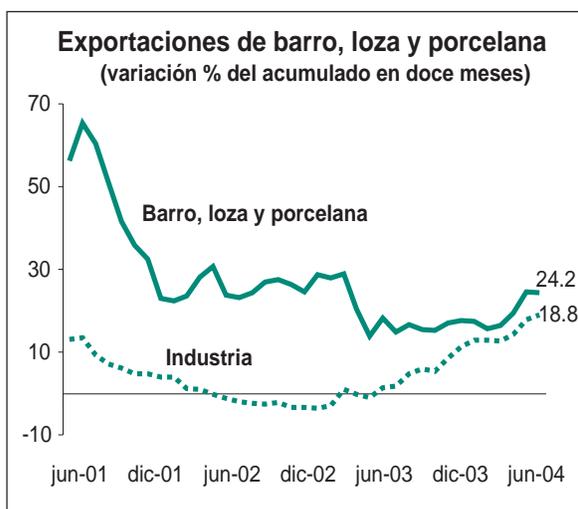
año a partir del cual se cuenta con esta información.

Las exportaciones estimulan las ventas de las empresas del sector. Después de crecer 17.1% en 2003, las ventas al exterior de productos de barro, loza y porcelana acumuladas en doce meses a junio de 2004 se incrementaron 24.2% anual, alcanzando un valor de US\$57.9 millones. Tan sólo en el primer semestre de 2004 las exportaciones subieron 26.8% anual, resaltando la importancia del papel que han jugado los mercados externos como uno de los factores que estimulan la producción y las ventas del sector. La reacción del mercado venezolano y el crecimiento de la demanda proveniente de Estados Unidos han incidido en el buen desempeño de las exportaciones. Las ventas destinadas a Venezuela, alimentadas por el mayor ritmo de actividad económica del país vecino, crecieron 219.0% en la primera mitad del presente año, con lo que el acumulado en doce meses a junio se incrementó 57.1%, luego de registrar una caída de 29.1% en 2003 y de 28.9% en 2002. En el acumulado anual a junio pasado Venezuela atrajo 9.2% de las exportaciones de la actividad, cifra que de todas formas es inferior al 16.7% con que participaba en 2001. Por su parte, la dinámica de las exportaciones dirigidas a Estados Unidos continuó en 2004, pues en los primeros seis meses se incrementaron 30.0% anual, gracias a lo cual el crecimiento del acumulado en doce meses a junio se situó en 28.6%, siguiendo al crecimiento de 32.2% observado en 2003. Incluyendo el año pasado, las exportaciones a Estados Unidos completaron cinco años seguidos de expansión, aumentando la importancia de este destino que a junio de 2004 participaba con 51.6% de las ventas de barro, loza y porcelana al exterior. La creciente exposición a los mercados externos ha permitido que las exportaciones tengan una gran importancia dentro de la producción total: en 2003 el coeficiente de apertura exportadora llegó a 81.1%, superando el 66.1% que alcanzó en 2002.

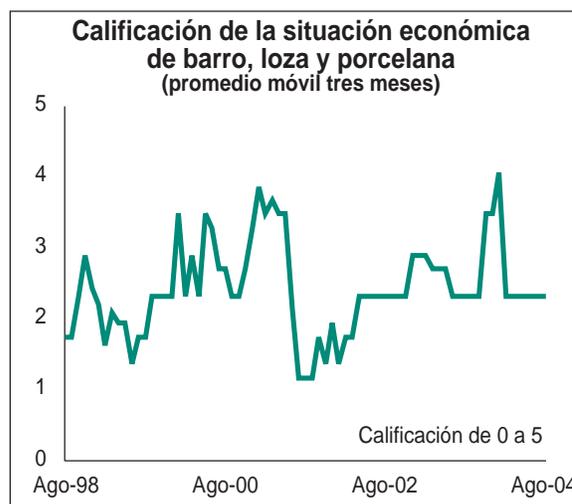
taciones dirigidas a Estados Unidos continuó en 2004, pues en los primeros seis meses se incrementaron 30.0% anual, gracias a lo cual el crecimiento del acumulado en doce meses a junio se situó en 28.6%, siguiendo al crecimiento de 32.2% observado en 2003. Incluyendo el año pasado, las exportaciones a Estados Unidos completaron cinco años seguidos de expansión, aumentando la importancia de este destino que a junio de 2004 participaba con 51.6% de las ventas de barro, loza y porcelana al exterior. La creciente exposición a los mercados externos ha permitido que las exportaciones tengan una gran importancia dentro de la producción total: en 2003 el coeficiente de apertura exportadora llegó a 81.1%, superando el 66.1% que alcanzó en 2002.

Factores negativos

La situación económica de las empresas no muestra mejorías. La calificación de la situación económica del sector, calculada a partir de la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, que tendió a mejorar entre noviembre de 2003 y enero de 2004, alcanzando una calificación de 4.0 en este último mes, descendió en los meses siguientes, alcanzando un valor de 2.3, registro que se mantuvo hasta agosto pasado. Dado que



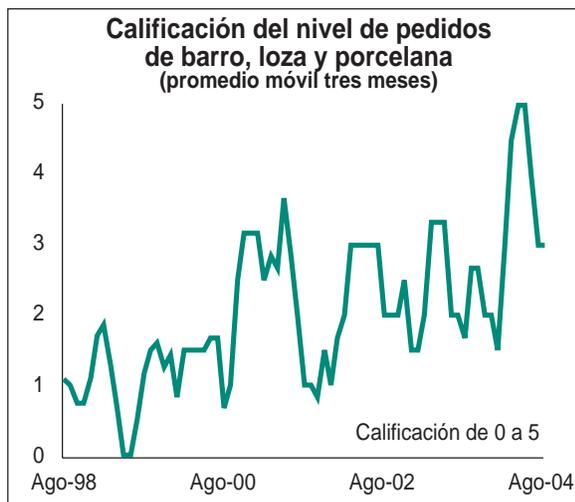
Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

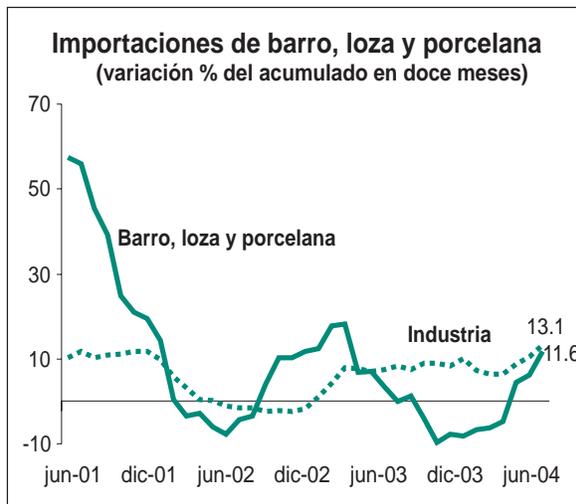
las ventas continuaron creciendo a tasas saludables, la moderación en la percepción de la situación económica por parte de los empresarios parece ser el producto de una reducción en los márgenes de los negocios.

Los pedidos se moderan. La calificación del nivel de pedidos, con base también en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, señala que éstos se deterioraron en julio y agosto. En efecto, tras alcanzar en abril y mayo un valor de 5.0 (el máximo posible), el indicador se redujo en los meses siguientes hasta alcanzar un valor de 3.0 en agosto, el cual, sin embargo, es superior al obtenido un año atrás. La reducción de la calificación de pedidos puede señalar una moderación en el nivel de incremento de las ventas industriales de barro, loza y porcelana en el comienzo del segundo semestre.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Crece la competencia de las importaciones. La competencia que ejercen las importaciones de objetos de barro, loza y porcelana sobre las industrias locales no es despreciable, pues en 2003 éstas representaban 56.8% del consumo aparente, por encima del 42.9% alcanzado el año anterior, a pesar de que éstas se redujeron 8.2% el año pasado. En 2004 la pene-



Fuente: Dane y cálculos Anif.

tración de las importaciones de este tipo de productos parece haberse acentuado, pues las importaciones acumuladas en doce meses a junio aumentaron 11.6%, en tanto que sólo en el primer semestre del año registraron un alza de 27.4% frente a igual período de 2003. La revaluación, que en junio alcanzó una variación anual de 4.2%; el buen desempeño de actividades que como la construcción consumen este tipo de productos; el aumento de las transacciones de compra y venta de vivienda, que se traduce en un mayor número de remodelaciones, y la recuperación del consumo privado se han constituido en elementos que incentivan el crecimiento de las importaciones.

Situación financiera

El año pasado el sacrificio en el margen terminó por afectar los principales indicadores de rentabilidad, que en general se ubicaron por debajo del promedio industrial. Mientras que el monto de los ingresos operacionales generados por cada peso de activo permaneció relativamente constante (se incrementó de 0.97 en 2002 a 1.0 en 2003), el margen operacional se redujo de 5.2% a 4.8% entre 2002 y 2003, lo que se tradujo en una caída en la rentabilidad

del activo a nivel operacional, que se redujo de 5.0% a 4.8%. A su vez, el hecho de que no se presentaran mejoras significativas en la relación entre ventas y costos de ventas condujo a una reducción de más de 2 puntos porcentuales en el margen bruto, que se situó en 34.6%. Mejor comportamiento presentó el margen de utilidad neta, que no tuvo mayores variaciones.

La liquidez de los negocios de las empresas se redujo. La razón corriente cayó de 1.50 a 1.38 entre 2002 y 2003, ubicándose por debajo del promedio de la industria, mientras que el capital de trabajo por cada peso de activo disminuyó de 15.2% a 11.8%. Ello se vio afectado por el deterioro de la relación entre el ciclo de pago a proveedores y la recuperación de cartera, ya que la rotación de cuentas por cobrar aumentó de 51 a 57 días, en tanto que la correspondiente a las cuentas por pagar se redujo de 54 a 49 días.

Finalmente, el endeudamiento del sector se incrementó. La razón de endeudamiento pasó de 41.9% en 2002 a 44.7% en 2003, como consecuencia del mayor apalancamiento financiero, que fue superior al del resto de la industria.

Perspectivas y calificación de riesgo

Durante 2004 las ventas y la producción de cerámicos continuaron comportándose favorablemente. Sectores como el de la construcción, destino de una fracción importante de la producción del sector, estimularon la demanda local. Adicionalmente, las empresas del sector han

optado por ampliar su exposición a los mercados externos, a los cuales destinan la mayor parte de su producción. En el presente año, el buen desempeño de las ventas a Estados Unidos y la recuperación del mercado venezolano han impulsado las exportaciones del sector.

Sin embargo, en el mediano plazo las tasas de crecimiento podrían moderarse. La demanda local podría resentirse en la medida en que las tasas de crecimiento de la edificación se moderen luego de dos años de constante expansión, especialmente en los segmentos de mayor valor. De la misma manera, el alza en las tasas de interés en Estados Unidos, que se traduciría en una reducción del consumo y una menor demanda de vivienda, y la moderación en las tasas de crecimiento de la construcción en el país del norte podrían mermar los incrementos de las exportaciones.

Finalmente, el incremento de las ventas durante 2003 no se vio reflejado con claridad en los estados financieros de las compañías. El aumento del volumen de ventas a costa de sacrificios en el margen, y el mayor nivel de endeudamiento incidieron en las desmejoras de los principales indicadores de liquidez.

La calificación de riesgo del sector subió una décima frente al resultado del estudio anterior ubicándose en 6.5. El menor crecimiento que se proyecta para la construcción, uno de los principales destinos de la producción de cerámicos, y el hecho de que la reducción en los márgenes de las empresas del sector se traduzcan en pérdidas de rentabilidad influyeron en el incremento de la calificación.

Confecciones y preparado y teñido de pieles

Estructura sectorial							
Participación % dentro del total							
	Número de establecimientos	Personal ocupado	Producción bruta	Consumo intermedio	Valor agregado	Inversión neta	Total activos
2000	868	70.807	4.06	3.66	4.58	0.16	1.47
2001	821	72.027	4.70	4.36	5.13	0.20	1.58
Var. %	-5.4	1.7	15.7	19.3	12.0	21.6	7.9

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad							
Total nacional = 1							
	Costo laboral	Productividad laboral	Costo laboral por trabajador	Productividad del capital	Intensidad del capital	Eficiencia en procesos	Contenido de valor agregado
2000	0.66	0.34	0.51	3.13	0.11	1.25	1.13
2001	0.68	0.38	0.56	3.24	0.12	1.18	1.09
Var. %	2.12	11.84	9.52	3.74	7.81	-6.13	-3.20

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad comercial					
	Tasa de crecimiento de las exportaciones	Tasa de crecimiento de las importaciones	Balanza comercial relativa	Penetración de importaciones	Apertura exportadora
2002	-4.1%	-2.0%	0.78	6.1%	34.1%
2003	21.4%	-14.4%	0.84	6.2%	43.0%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Principales destinos de exportación					
	Estados Unidos	Venezuela	México	Ecuador	Alemania
2002	63.0%	12.2%	6.1%	4.0%	2.3%
2003	73.9%	5.6%	5.4%	3.5%	1.8%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Indicadores de desempeño			
	Activos promedio por empresa (miles \$)	Ventas promedio por empresa (miles \$)	Empresas con pérdida en la utilidad operacional
2002	19.338.627	22.065.645	13.8%
2003	22.295.365	27.423.330	24.1%

Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicadores financieros				
Indicador	2003	2002	2001	Promedio industria* 2003
Rentabilidad				
Margen operacional (%)	4.4	6.2	6.9	8.3
Margen de utilidad neta (%)	2.0	2.9	3.4	4.8
Margen bruto (%)	23.7	27.2	26.4	28.6
Rentabilidad del activo (%)	5.4	7.1	8.7	5.9
Rentabilidad del patrimonio (%)	5.0	6.4	8.0	5.7
Eficiencia				
Ingresos operacionales / activos (veces)	1.23	1.14	1.26	0.71
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.31	1.37	1.36	1.40
Liquidez				
Razón corriente (veces)	1.50	1.53	1.62	1.51
Rotación CxC (días)	77.6	88.7	82.3	59.0
Rotación CxP (días)	49.0	57.1	52.6	50.1
Capital de trabajo / activo (%)	22.1	22.8	25.5	12.05
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento (%)	51.6	48.2	46.5	40.5
Apalancamiento financiero (%)	25.3	21.0	19.9	16.7
Deuda neta (%)	24.4	19.8	18.9	16.3

* El promedio industrial no incluye el sector bajo estudio.
Para el sector de confecciones se contó con información financiera de 87 empresas.
Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas.
Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Coyuntura (variación % anual del promedio doce meses a junio)				
		Jun-04	Dic-03	Jun-03
Producción				
		2.98	9.68	0.49
Ventas				
		3.93	11.23	-0.68
Empleo				
		0.34	4.58	-0.65
Precios y costos				
Precios al productor		5.44	10.17	9.13
Remuneración real		6.33	6.09	6.76
Costo materia prima		8.48	8.55	4.57
Costos totales		7.69	7.65	5.36
Comercio exterior				
	Valor (1)			
Importaciones	40.2	-5.6	-14.4	-3.6
Exportaciones	458.6	19.0	22.5	11.1
Exportaciones a Venezuela	30.0	8.3	-44.1	-60.1
Exportaciones a Estados Unidos	318.2	15.7	36.3	44.6
Encuesta de opinión				
		Ago-04	Feb-04	Ago-03
Situación económica		2.7	3.4	2.7
Demanda		4.2	2.6	3.2

(1) Valor del acumulado en doce meses a junio de 2004 en US\$ millones.
Fuente: Muestra Mensual Manufacturera - Dane, Banco de la República.

Calificación de riesgo			
	II-04	I-04	II-03
	7.3	7.3	7.4

Confecciones



Factores positivos

Buena dinámica de crecimiento de las ventas externas de la actividad. El crecimiento de las exportaciones de confecciones ha sido positivo desde marzo de 2003, pero además, desde principios de 2003 se han venido registrado incrementos más pronunciados que los de la industria. En marzo de 2004 la variación anual del acumulado en doce meses de las exportaciones fue cercana a 20%. Luego, en abril y mayo se frenó este dinamismo presentándose variaciones que oscilaban alrededor de 16%. Finalmente, para junio de 2004 la variación del acumulado anual de las ventas externas volvió a los niveles de marzo (19.0%), porcentaje levemente superior al registrado por la industria (18.8%).



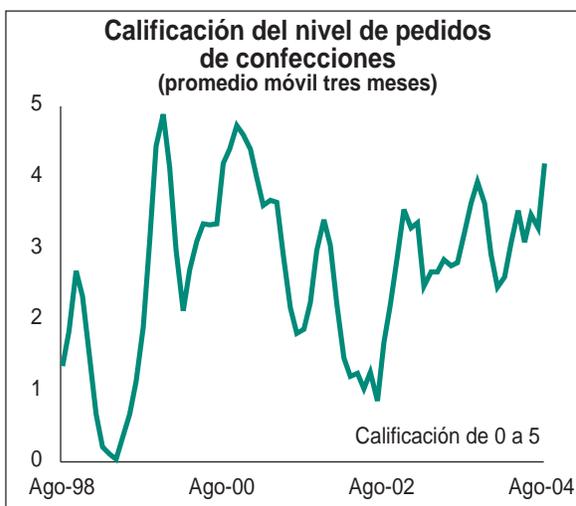
Fuente: Dane y cálculos Anif.

Como consecuencia del constante incremento de las exportaciones en los últimos meses, la tasa de apertura exportadora se incrementó de 34.1% en 2002 a 43.0% en 2003. Este indicador puede complementarse con el de la balanza comercial relativa que revela un incremento de 0.78 a 0.84 entre 2002 y 2003.

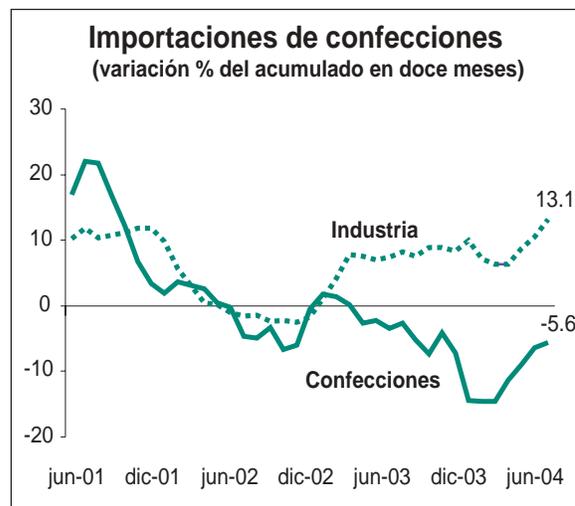
El sector mantiene incrementos en sus costos laborales similares a los del promedio de la industria. Las cifras de crecimiento del empleo muestran la misma tendencia de la producción y las ventas. En junio de 2004 el empleo registró un leve incremento del promedio en doce meses de 0.3%, mientras que la industria lo redujo en 0.3%.

En agosto de 2004 la utilización de capacidad instalada del sector fue 73.6%, superior al promedio entre 1996 y 2001 (68.3%).

Los empresarios de las confecciones se sienten satisfechos con la demanda por sus productos. Con base en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo Anif calcula una calificación para las respuestas que varía entre 0 y 5, siendo 5 la mejor. A la pregunta sobre cómo consideran los empresarios del sector el comportamiento de los pedidos por atender, éstos otorgaron una calificación de 4.2 en agosto de 2004. Ésta es la mejor registrada a lo largo del año, incluso mejor que en años anteriores, lo que quiere decir que los empresarios se sienten satisfechos con la demanda actual por las confecciones.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

El país compra menos confecciones al exterior. Las compras externas de confecciones mostraron una tendencia decreciente aunque positiva desde septiembre de 2001. Sin embargo, a partir de junio de 2002, a excepción de un par de meses, las variaciones del acumulado en doce meses de las importaciones han sido negativas. En junio de 2004, mientras que la industria reportaba un incremento anual de 13.1% en el acumulado en doce meses, las importaciones de confecciones decrecieron 5.6% anual.

Estados Unidos se consolida como el principal destino de las exportaciones de esta rama industrial. El mercado estadounidense ha sido tradicionalmente el principal destino de las exportaciones colombianas de confecciones. En 2002 el 63.0% de las exportaciones del sector fue comprado por Estados Unidos, mientras que en 2003 la participación de este mercado en las ventas externas ascendió a 73.9%.

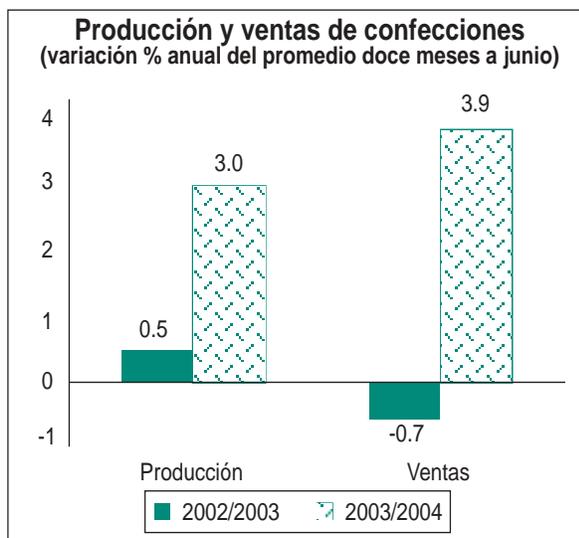
Sin embargo, este sector, al igual que el de textiles, se enfrentará a un gran reto en los mercados internacionales derivado de la mayor competencia que se espera con la liberalización mundial de los mercados de textiles y confecciones, que dejarán de estar protegidos por cuotas de importación a partir del 1° de

enero de 2005. Un estudio reciente de la Organización Mundial del Comercio estima que luego de la liberación comercial China abastecerá 50% del mercado de las confecciones en Estados Unidos, triplicando su participación actual.

Factores negativos

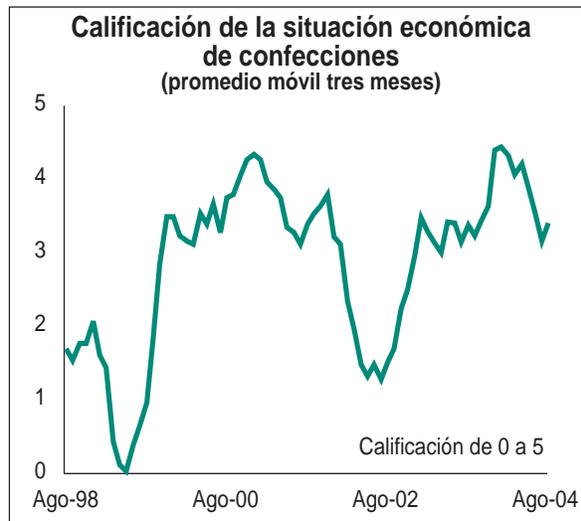
La producción del sector se incrementa a un menor ritmo que en meses anteriores. La variación del promedio acumulado en doce meses de la producción del sector presentó entre enero y diciembre de 2003 una tendencia creciente (aunque negativa entre enero y mayo), alcanzando un pico en diciembre con una variación anual del acumulado en doce meses de 9.7%. Durante el primer semestre de 2004, las tasas de crecimiento mostraron un ritmo de crecimiento menor que sin embargo se fue acentuando mes a mes. No obstante el menor ritmo de crecimiento de la producción de confecciones durante 2004, éste ha sido mayor al registrado por la industria en su conjunto a excepción de mayo y junio cuando el crecimiento promedio de la producción industrial fue de 3.3% y 4.2%; el del sector fue menor, 3.1% y 3.0%.

Al igual que la producción, las ventas de confecciones también pierden dinamismo. Durante el primer semestre de 2003 el crecimiento anual del índice de ventas promedio de los últimos doce meses fue negativo. Sin embargo, la caída ha venido siendo cada vez menos pronunciada. De hecho, durante el segundo semestre las variaciones fueron positivas y mostraron mayor dinamismo. El crecimiento más alto de las ventas del sector se alcanzó en diciembre de 2003 (11.2%), luego éstas empezaron a perder ritmo, al igual que lo ocurrido con el crecimiento de la producción de la actividad. En junio de 2004, la variación anual del promedio de doce meses del índice de ventas fue 3.9%, levemente superior a la registrada por la industria en el mismo período (3.7%).



Fuente: Dane y cálculos Anif.

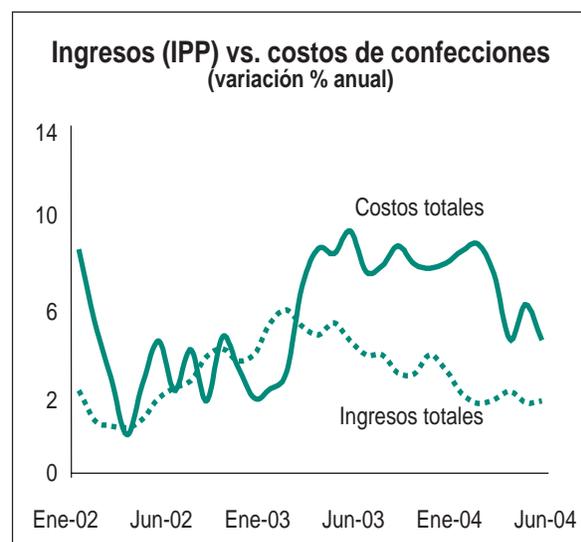
Los empresarios de la actividad no tienen una buena percepción sobre la situación económica de sus empresas. Con base en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo Anif calcula una calificación para las respuestas que varía entre 0 y 5, siendo 5 la mejor. En agosto la calificación del sector a la pregunta sobre la situación económica de la empresa con respecto a su producto fue de 2.7, muy inferior a la registrada seis meses atrás (3.4), aunque igual a



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

la reportada un año atrás. Esta situación puede ser un reflejo del menor dinamismo de crecimiento presentado por la producción. No obstante la mala percepción sobre la situación económica, los empresarios tienen un mejor sentimiento frente al comportamiento de la demanda por su producto.

Disminuye el margen de ganancia de los empresarios. Para el sector de confecciones, desde marzo de 2003 se observa que los costos totales vienen creciendo por encima de los ingresos



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

tos totales. En junio de 2004 la variación anual de los costos fue de 5.1%, mientras que la de los ingresos fue de 2.7%, lo que indica que el margen de ganancia de los industriales de la actividad ha ido disminuyendo desde septiembre de 2003.

Situación financiera

Para este sector, tanto la rentabilidad del activo como del patrimonio se redujeron entre 2002 y 2003. La primera pasó de 7.1% en 2002 a 5.4% en 2003 y la segunda de 6.4% a 5.0% en el mismo período.

Pese a que hubo una mayor rotación de ventas (ingresos operacionales/activos) que pasó de 1.14 a 1.23 veces, ésta no logró compensar la caída en el margen operacional que pasó de 6.2% a 4.4% entre 2002 y 2003.

Se observa una muy ligera desmejora en los indicadores de liquidez del sector. La razón corriente pasó de 1.53 veces a 1.50 veces entre 2002 y 2003 y el capital de trabajo (sobre activo) pasó de 22.8% a 22.1%.

Por último, todos los indicadores de endeudamiento aumentaron entre un año y otro. La razón de endeudamiento pasó de 48.2% a 51.6%, entre 2002 y 2003, el apalancamiento financiero de 21% a 25.3% y la deuda neta de 19.8% a 24.4% en el mismo período. Además, todos los indicadores de endeudamiento son más elevados que los presentados por el promedio de la industria.

Perspectivas y calificación de riesgo

Pese a que las perspectivas no son malas, es evidente que el sector ha perdido dinamismo.

En el primer semestre de 2004 la producción y las ventas continuaron con tasas positivas de crecimiento, aunque menores a las registradas en el segundo semestre de 2003. No obstante, las ventas al exterior mantienen una tendencia creciente y las importaciones son cada vez menores.

Por otro lado, la situación financiera parece haber desmejorado frente a los años anteriores y su margen de ganancias se ha reducido por cuenta de mayores incrementos en los costos frente a los ingresos.

El mayor riesgo para las confecciones colombianas en el exterior es la liberalización de las cuotas de importación en el mundo a partir de enero de 2005. El sector se enfrentará a grandes productores como China en mercados internacionales, en especial en Estados Unidos de primordial interés para Colombia, por ser el principal destino de las exportaciones de confecciones nacionales.

Pese a que el reto es grande, la liberalización del mercado de los textiles y las confecciones está pactado desde hace varios años y en esa medida hace de éste un reto al cual se ha venido ajustando el sector. La reducción de costos y el posicionamiento de los productos en el mercado estadounidense serán determinantes para asegurar que los productos colombianos sigan siendo competitivos en el exterior.

Para el segundo semestre del año se mantiene la calificación de riesgo de 7.3, igual a la registrada para el primer trimestre. Esta calificación continúa siendo menos favorables que la del promedio industrial (6.2).

Cuero y marroquinería

Estructura sectorial							
Participación % dentro del total							
	Número de establecimientos	Personal ocupado	Producción bruta	Consumo intermedio	Valor agregado	Inversión neta	Total activos
2000	110	6.314	0.47	0.49	0.44	0.14	0.30
2001	105	5.902	0.56	0.60	0.50	0.25	0.33
Var. %	-4.5	-6.5	19.7	23.1	15.0	75.4	6.9

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad							
Total nacional = 1							
	Costo laboral	Productividad laboral	Costo laboral por trabajador	Productividad del capital	Intensidad del capital	Eficiencia en procesos	Contenido de valor agregado
2000	0.64	0.37	0.59	1.44	0.26	0.90	0.94
2001	0.67	0.41	0.60	1.53	0.30	0.86	0.91
Var. %	4.88	8.18	3.15	6.46	14.39	-4.46	-2.75

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad comercial					
	Tasa de crecimiento de las exportaciones	Tasa de crecimiento de las importaciones	Balanza comercial relativa	Penetración de importaciones	Apertura exportadora
2002	-9.7%	-6.0%	0.60	85.7%	96.0%
2003	3.5%	-22.3%	0.69	137.9%	105.3%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Principales destinos de exportación					
	Italia	Estados Unidos	Hong Kong	México	China
2002	30.0%	27.4%	6.4%	4.2%	2.4%
2003	32.9%	24.9%	6.6%	4.8%	3.3%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Indicadores de desempeño			
	Activos promedio por empresa (miles \$)	Ventas promedio por empresa (miles \$)	Empresas con pérdida en la utilidad operacional
2002	17.376.130	18.067.272	16.7%
2003	17.530.361	20.550.521	8.3%

Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicadores financieros				
Indicador	2003	2002	2001	Promedio industria* 2003
Rentabilidad				
Margen operacional (%)	6.7	7.1	5.6	8.2
Margen de utilidad neta (%)	1.8	3.6	0.6	4.7
Margen bruto (%)	28.0	29.3	25.7	28.4
Rentabilidad del activo (%)	7.8	7.4	6.5	5.9
Rentabilidad del patrimonio (%)	3.5	6.4	1.1	5.7
Eficiencia				
Ingresos operacionales / activos (veces)	1.17	1.04	1.15	0.72
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.39	1.41	1.35	1.40
Liquidez				
Razón corriente (veces)	1.74	1.65	1.60	1.51
Rotación CxC (días)	76.0	97.4	84.4	59.8
Rotación CxP(días)	46.3	55.9	45.8	50.0
Capital de trabajo / activo (%)	24.3	23.4	21.6	12.29
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento (%)	38.2	42.3	42.7	40.8
Apalancamiento financiero (%)	16.2	19.4	19.5	16.9
Deuda neta (%)	15.8	19.0	19.1	16.6
<p>* El promedio industrial no incluye el sector bajo estudio. Para el sector de cuero se contó con información financiera de 12 empresas. Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas. Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.</p>				

Coyuntura (variación % anual del promedio doce meses a junio)				
		Jun-04	Dic-03	Jun-03
Producción				
Curtido y preparado de cuero		3.24	4.23	1.12
Artículos de viaje, bolsos y similares		15.94	11.54	5.52
Ventas				
Curtido y preparado de cuero		6.58	2.50	-2.54
Artículos de viaje, bolsos y similares		17.08	15.13	8.62
Empleo				
Curtido y preparado de cuero		0.32	-2.00	-12.01
Artículos de viaje, bolsos y similares		4.10	-1.67	-2.45
Precios y costos				
Precios al productor		1.89	5.65	6.05
Remuneración real				
Curtido y preparado de cuero		5.31	12.42	21.20
Artículos de viaje, bolsos y similares		4.32	9.71	8.45
Comercio exterior				
	Valor (1)			
Importaciones	21.8	-20.2	-18.0	-0.9
Exportaciones	128.6	8.4	7.6	1.1
Exportaciones a Venezuela	6.6	58.8	-53.9	-73.3
Exportaciones a Estados Unidos	30.2	1.2	-7.8	8.2
		Ago-04	Feb-04	Ago-03
Encuesta de Opinión				
Situación económica		2.3	3.8	4.1
Demanda		1.2	2.0	2.3
(1) Valor del acumulado en doce meses a junio de 2004 en US\$ millones. Fuente: Muestra Mensual Manufacturera - Dane, Banco de la República.				

Calificación de riesgo			
	II-04	I-04	II-03
	8.1	8.6	8.6

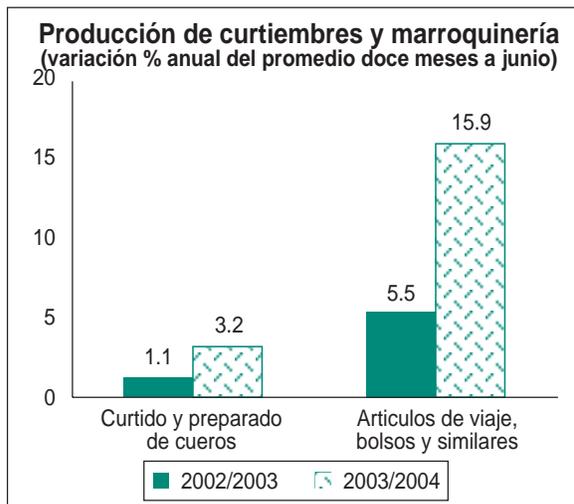
Cuero y marroquinería



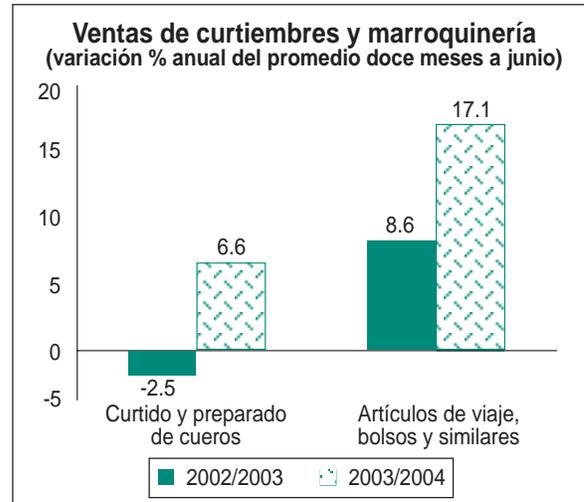
Factores positivos

La producción y las ventas de curtiembres y marroquinería crecieron durante 2004. A junio de

2004 la variación promedio anual del índice de producción conoció un aumento de 8.7%. Este aumento estuvo liderado por el incremento en la producción de artículos de viaje, bolsos y similares en 15.9% (casi 5 veces el aumento en 2003). Así mismo, la variación promedio anual del índice de ventas del sector fue de 11.16%. Una vez más, las ventas del subsector de artículos de viaje, bolsos y similares registró un incremento mayor (17.1%) al aumento registrado por las ventas del subsector de curtido y preparado de cueros.



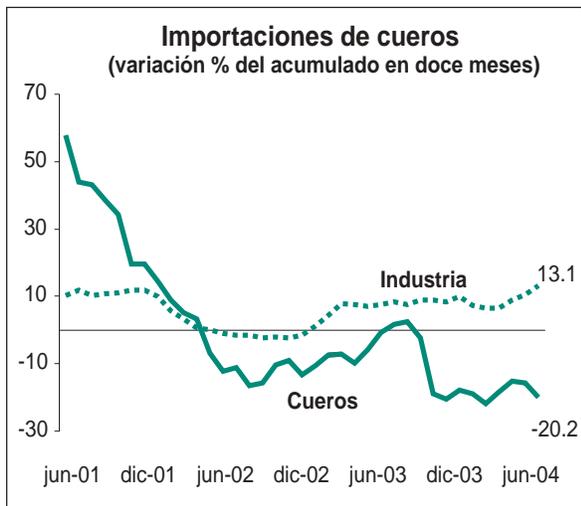
Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

Aumenta el empleo en el sector. El comportamiento positivo de las ventas y la producción del sector se ve reflejado también en un aumento en el empleo. De hecho, el promedio de los últimos doce meses a junio de 2004 registra un incremento en el empleo gracias al aumento de éste en el subsector de curtiembres y marroquinería en 0.32% y en el subsector de artículos de viaje, bolsos, y similares en 15.9%. Éste es un aumento significativo si se considera que en junio de 2003 el empleo en el sector había disminuido en 2,02% debido a que los dos subsectores registraron una caída de 12.1% y 2.45% respectivamente.

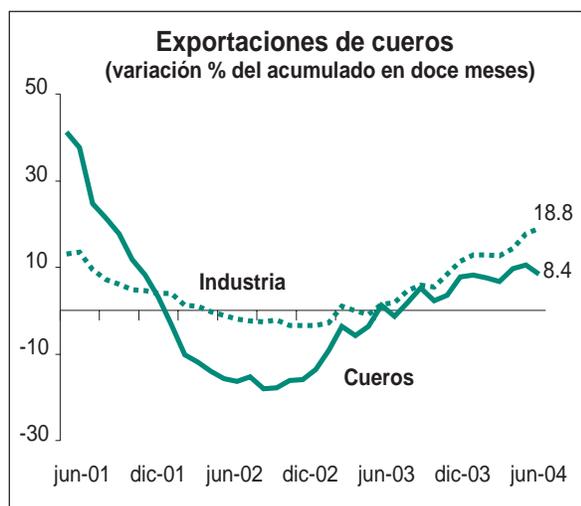
La utilización de la capacidad instalada de las empresas ha aumentado respecto a los últimos años. La utilización de la capacidad instalada llegó en agosto de 2004 a 66,43%,



Fuente: Dane y cálculos Anif.

estas cifras son superiores a las registradas en años anteriores y está levemente por encima del promedio de los últimos años (66.39%).

El comercio exterior del sector tuvo un **comportamiento favorable**. La tasa de penetración de importaciones¹ indica que la relación entre las importaciones frente al consumo aparente del sector es alta y pasó de 85.7% en 2002 a 137.9% en 2003. Sin embargo, la balanza comercial relativa aumentó en el mismo período de 0.60 a 0.69, lo cual implica que las exportaciones de productos del sector son mayores en relación con las importaciones. Además, el acu-



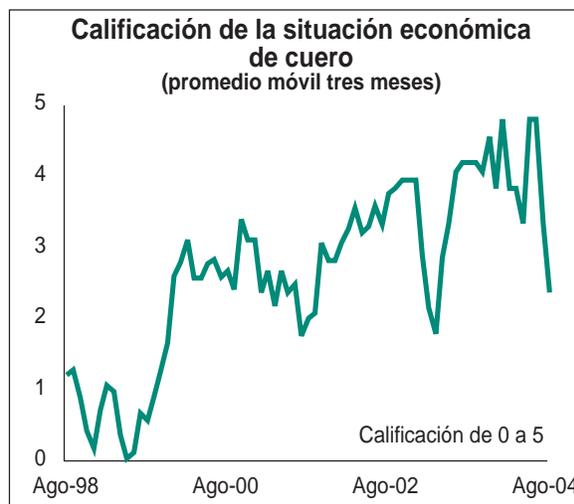
Fuente: Dane y cálculos Anif.

mulado en doce meses a junio de 2004 registra un descenso en las importaciones de 20.2%. Esta disminución es mayor a la disminución en junio de 2003, cuando las importaciones decrecieron en 0.94%. Lo anterior puede ser indicio de que el país ha adquirido la capacidad de producir los bienes para el mercado nacional y la necesidad de recurrir a la compra de los mismos en el exterior es cada vez menor.

Por otra parte, el acumulado en doce meses a junio de 2004 registra un incremento en las exportaciones de cuero de 8.4%. Este aumento es mayor que la variación registrada en junio de 2003 (1.07%) y en junio de 2002 (-15.77%), lo que indica que el sector ha venido aumentando su capacidad exportadora. De hecho, la apertura exportadora del sector alcanza niveles bastante altos.

Factores negativos

La **calificación de los empresarios a la situación económica de sus empresas es negativa**. Con base en la Encuesta de Opinión del sector industrial de Fedesarrollo Anif calcu-

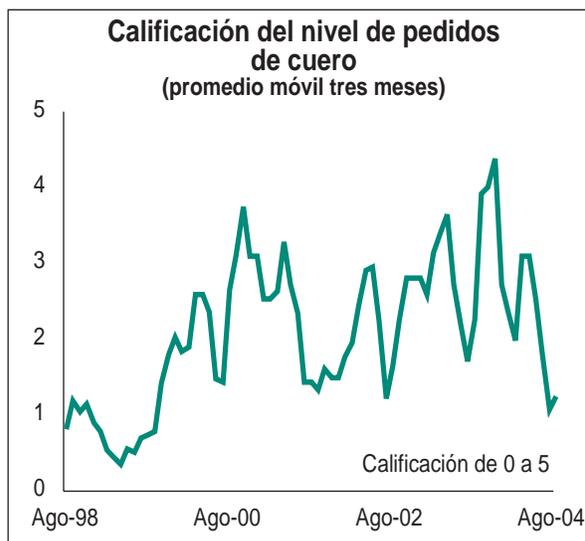


Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

¹ La tasa de penetración de importaciones se mide como la relación entre las importaciones sobre el consumo aparente.

la una calificación para las respuestas que varía entre 0 y 5, siendo 5 la mejor. La calificación en agosto de 2004 fue de 2.32², lo que indica que los empresarios que responden esta encuesta tienen una percepción poco favorable respecto a la situación económica de su empresa. Esto además se refleja en un cambio desfavorable en la calificación pues seis meses antes fue de 3.8 y un año atrás de 4.1.

Disminuye la calificación de los empresarios respecto a la demanda por sus productos. En contraste con el comportamiento reflejado por las ventas y la producción del sector, la calificación derivada de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo a la pregunta sobre el volumen actual de los pedidos por atender fue de 1.2.³ Esta calificación es además inferior a la calificación registrada seis meses antes (2.0) y un año antes (2.3). Lo anterior implica que los industriales que responden a esta encuesta perciben que desde hace un año la demanda por sus productos no ha sido favorable.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Situación financiera

Para el sector de cueros se observa un aumento en el margen bruto de 2.3 puntos por-

centuales, al pasar de 25.7% a 28.0% entre 2001 y 2003.

Así mismo, el margen de utilidad operacional pasó de 5.6% en 2001 a 6.7% en 2003, es decir, tuvo un aumento de 1.1 puntos porcentuales. El margen de utilidad neta en 2003 fue de 1.8% frente a un margen de 3.6% en 2002.

Por otra parte, tanto la razón de endeudamiento como el apalancamiento financiero disminuyeron al pasar de 42.7% en 2001 a 38.2% en 2003 y de 19.5% en 2001 a 16.2% en 2003 respectivamente.

Por otro lado, el incremento de la razón corriente y del capital de trabajo sobre activo parece indicar un incremento en el activo corriente del sector entre 2001 y 2003, y por tanto en la liquidez de las empresas del sector.

Perspectivas y calificación de riesgo

Se observa una recuperación del sector por cuanto las ventas y la producción han conocido una evolución dinámica y presentan un mejor comportamiento que en períodos anteriores.

Además, pese al incremento de los costos del sector, las perspectivas de crecimiento son buenas pues éste no sólo abastece al mercado interno sino que también registra un favorable aumento en las exportaciones de productos.

De hecho, según documento del Departamento Nacional de Planeación (DNP) sobre la cadena productiva de cuero, calzado e indus-

² Calificación calculada con el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas.

³ Calificación calculada con el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas.

tria marroquinera, el sector de cuero se caracterizó por contar con un constante superávit comercial desde la década pasada. En especial, se exporta a países como Italia, Estados Unidos y Hong Kong. Teniendo en cuenta que Estados Unidos es uno de los principales socios comerciales de Colombia, es importante resaltar que pese a que el nivel de exportaciones colombianas a este país es pequeño frente a exportaciones como las del Mercosur, éstas han sido mayores que las de la Comunidad Andina (CAN).⁴ Además, la firma del Tratado de Libre Comercio

con Estados Unidos podrá abrir nuevas perspectivas comerciales.

Gracias a factores positivos como el aumento en las ventas y la producción la calificación de riesgo para el sector disminuyó durante los últimos seis meses al pasar de 8.6 en febrero de 2004 a 8.3 en noviembre de 2004.

⁴ Estudio Departamento Nacional de Planeación sobre la cadena productiva de cuero, calzado e industria marroquinera.

Electrodomésticos

Estructura sectorial							
Participación % dentro del total							
	Número de establecimientos	Personal ocupado	Producción bruta	Consumo intermedio	Valor agregado	Inversión neta	Total activos
2000	22	5.853	0.64	0.69	0.58	-0.21	0.57
2001	20	5.649	0.66	0.69	0.62	0.64	0.46
Var. %	-9.1	-3.5	3.5	0.2	8.4	-411.2	-19.0

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad							
Total nacional = 1							
	Costo laboral	Productividad laboral	Costo laboral por trabajador	Productividad del capital	Intensidad del capital	Eficiencia en procesos	Contenido de valor agregado
2000	0.68	0.60	0.88	1.01	0.59	0.84	0.90
2001	0.71	0.66	0.93	1.35	0.49	0.91	0.94
Var. %	4.25	10.75	6.24	33.72	-17.18	8.14	4.71

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad comercial					
	Tasa de crecimiento de las exportaciones	Tasa de crecimiento de las importaciones	Balanza comercial relativa	Penetración de importaciones	Apertura exportadora
2002	-29.1%	4.6%	-0.81	23.8%	3.2%
2003	-13.7%	7.5%	-0.84	28.5%	3.3%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Principales destinos de exportación					
	Ecuador	Venezuela	Estados Unidos	Chile	Italia
2002	17.9%	33.9%	1.3%	11.9%	8.1%
2003	19.3%	17.0%	14.1%	10.7%	6.8%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Indicadores de desempeño			
	Activos promedio por empresa (miles \$)	Ventas promedio por empresa (miles \$)	Empresas con pérdida en la utilidad operacional
2002	54.875.494	51.981.458	16.7%
2003	59.598.698	58.550.507	16.7%

Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicadores financieros				
Indicador	2003	2002	2001	Promedio industria* 2003
Rentabilidad				
Margen operacional (%)	6.5	8.0	7.0	8.2
Margen de utilidad neta (%)	2.0	1.8	2.1	4.7
Margen bruto (%)	25.2	26.8	25.9	28.4
Rentabilidad del activo (%)	6.4	7.5	7.1	5.9
Rentabilidad del patrimonio (%)	3.4	3.2	3.7	5.7
Eficiencia				
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.98	0.95	1.02	0.72
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.34	1.37	1.35	1.40
Liquidez				
Razón corriente (veces)	1.60	1.47	1.74	1.51
Rotación CxC (días)	94.1	97.1	88.2	59.4
Rotación CxP (días)	55.1	57.1	47.2	49.9
Capital de trabajo / activo (%)	19.5	17.4	22.5	12.25
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento (%)	42.8	45.4	41.8	40.8
Apalancamiento financiero (%)	19.4	22.9	20.9	16.9
Deuda neta (%)	19.2	22.6	20.4	16.5
* El promedio industrial no incluye el sector bajo estudio. Para el sector de electrodomésticos se contó con información financiera de 12 empresas. Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas. Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.				

Coyuntura (variación % anual del promedio doce meses a junio)				
		Jun-04	Dic-03	Jun-03
Producción		10.27	-2.52	-3.65
Ventas		7.58	-3.08	-3.50
Empleo		-2.22	-6.55	-7.48
Precios y costos				
Precios al productor		3.36	4.57	5.39
Remuneración real		7.54	2.59	4.10
Comercio exterior				
	Valor (1)			
Importaciones	75.9	8.1	7.1	4.2
Exportaciones	5.5	33.0	-13.1	-32.8
Exportaciones a Venezuela	1.7	105.7	-64.2	-61.3
Exportaciones a Estados Unidos	0.6	116.8	557.6	512.2
Encuesta de Opinión				
Situación económica		Ago-04	Feb-04	Ago-03
		3.2	3.2	3.0
Demanda		1.7	3.2	2.6
(1) Valor del acumulado en doce meses a junio de 2004 en US\$ millones. Fuente: Muestra Mensual Manufacturera - Dane, Banco de la República.				

Calificación de riesgo			
	II-04	I-04	II-03
	6.3	6.1	6.0

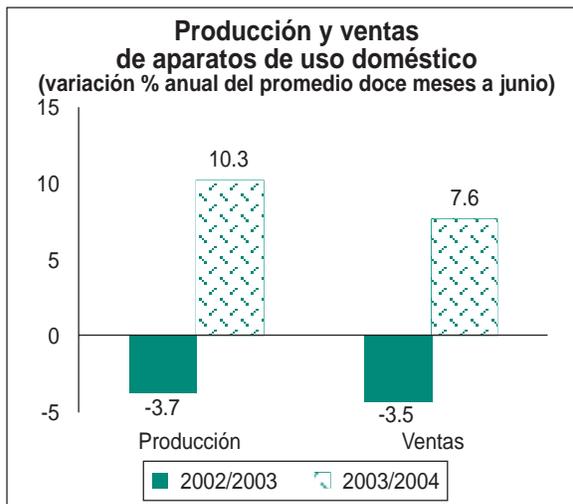
Electrodomésticos



Factores positivos

La producción y las ventas del sector de electrodomésticos registran un crecimiento durante 2004.

La variación promedio anual del índice de producción de electrodomésticos a junio de 2004 revela un aumento de 10.3%, mientras que

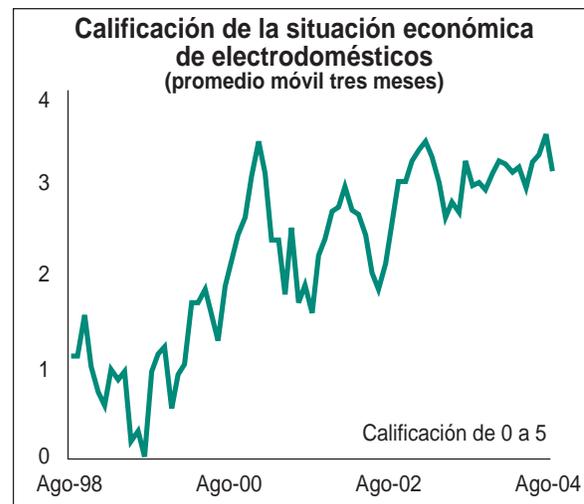


Fuente: Dane y cálculos Anif.

durante 2003 ésta había decrecido en 3.7%. Igualmente, en lo que respecta las ventas del sector, la variación promedio anual del índice a junio de 2004 fue de 7.6%; este aumento es significativo pues durante 2003 se habían presentado tasas de crecimiento negativas (-3.5%).

La calificación de los empresarios a la situación económica de sus empresas au-

mentó. Con base en la Encuesta de Opinión del sector industrial de Fedesarrollo Anif calcula una calificación para las respuestas que varía entre 0 y 5, siendo 5 la mejor. La calificación en agosto de 2004 fue 3.2.¹ Si bien esta calificación no es muy alta, indica que la percepción de los industriales frente a la situación económica de su empresa es favorable. Esta tendencia se ha mantenido relativamente estable ya que seis meses atrás la calificación fue de 3.2. Al mismo tiempo, las perspectivas respecto al año anterior mejoraron pues en agosto de 2003 la calificación fue 3.0. Lo anterior confirma las cifras reveladas por el Dane en cuanto a la recuperación en el ritmo de crecimiento de la producción del sector.

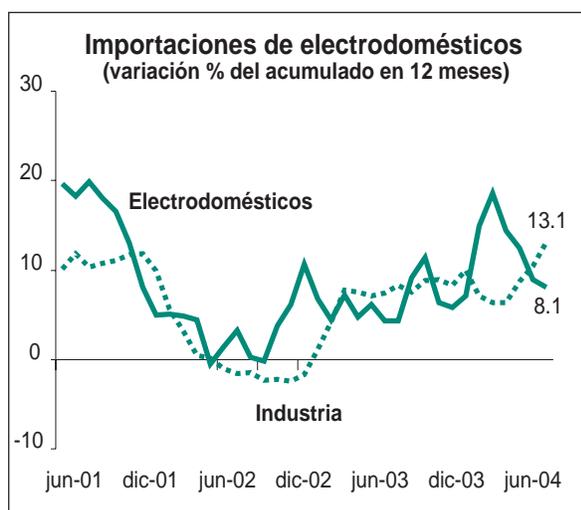


Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

¹ Calificación calculada con el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas.

El sector evidencia un incremento en productividad. El empleo en el sector de electrodomésticos disminuyó 2.2% en junio de 2004. Ésta disminución es menor que la registrada en junio de 2003 (7.48%), y seis meses antes en diciembre de 2003 (6.55%). Dado que la producción y las ventas del sector aumentaron, es posible que las empresas estén adquiriendo una mayor eficiencia que les permite reducir sus costos a través de la reducción en el número de empleados. La reducción de la nómina del sector resulta sobresaliente si se tiene en cuenta que la utilización de la capacidad instalada llegó en agosto a 66,15%. Esta cifra es mayor al promedio desde 1996, 62,22%. Lo anterior puede corroborar el hecho de que el sector está ganando eficiencia aumentando su producción con un menor nivel de empleo.

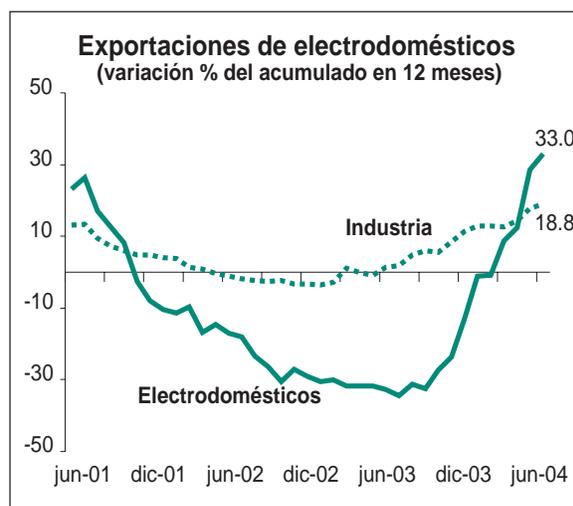
Las relaciones con los mercados externos han sido positivas para el sector. Por un lado, se observa que las importaciones de electrodomésticos conocieron una aceleración en su ritmo de crecimiento durante los primeros meses del año. En efecto, el acumulado en doce meses a junio de 2004 registró un incremento de las importaciones de 8.1%, mientras que en diciembre de 2003 este incremento había sido de 7.1%.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

Por otro lado, al observar la balanza comercial relativa vemos que el país importa electrodomésticos en mayor proporción que lo que los exporta. La tasa de penetración de importaciones² es de 23.8%, lo cual implica que buena parte del consumo aparente del sector se suple con importaciones.

Sin embargo, al observar las exportaciones se evidencia un aumento en el acumulado en doce meses a junio de 2004 de 33%. Éste es el mayor incremento observado desde julio de 2001 cuando crecieron 26.11% y representa un aumento considerable respecto al año anterior cuando decrecieron en 32.81%.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

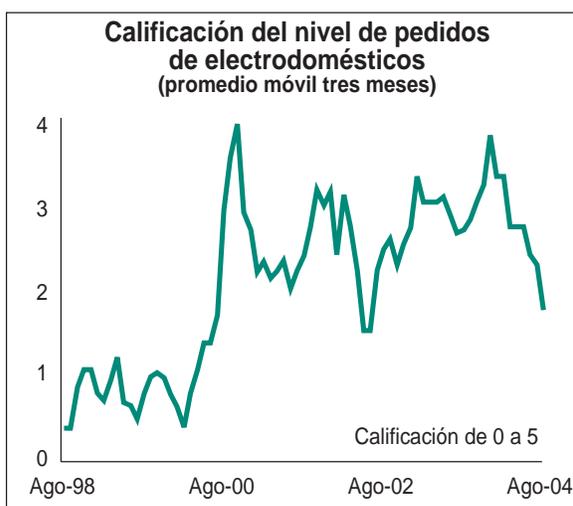
Factores negativos

Pese a las cifras del Dane que revelan un mayor dinamismo en la producción y las ventas del sector, empeora la calificación de los empresarios con respecto a la demanda por sus productos. La calificación calculada por Anif con base en la Encuesta de Opinión Empre-

² La tasa de penetración de importaciones se mide como la relación entre las importaciones sobre el consumo aparente.

³ Calificación calculada con el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas.

sarial de Fedesarrollo revela que los empresarios consideran que la demanda por sus productos ha desmejorado. De hecho, la calificación otorgada en agosto de 2004 a la pregunta sobre el volumen actual de los pedidos por atender fue de 1.73. Además, esta calificación refleja el deterioro reciente de la percepción de los industriales frente a la demanda dado que la calificación seis meses antes (3.2) había sido mejor que la de un año atrás (2.6).



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Situación financiera

En general se observa una menor rentabilidad operacional en 2003 frente a 2002. La rentabilidad del activo cayó de 7.5% a 6.4% entre 2002 y 2003. Esto se explica por una caída en el margen operacional (de 8% a 6.5%) que no alcanzó a ser compensada por una mayor rotación de ventas (que pasó de 0.95 veces a 0.98 veces en este período).

Por el contrario, tanto la rentabilidad del patrimonio como el margen de utilidad neta tuvieron una leve recuperación. La primera aumentó de 3.2% a 3.4% entre 2002 y 2003 y el segundo de 1.8% a 2.0% en el mismo período. Ello puede ser el resultado de un menor endeudamiento que se corrobora con la reducción de

todos los indicadores de endeudamiento y el hecho de que las tasas de interés se han mantenido bajas desde 2002.

Al observar los indicadores de liquidez vemos una disminución en la razón corriente y en el capital de trabajo sobre activo, lo cual indica que hubo un descenso del activo corriente entre 2001 y 2003 y puede significar una menor liquidez para el sector.

Perspectivas y calificación de riesgo

La evolución reciente de la producción y las ventas del sector ha sido dinámica y presenta un mejor comportamiento que el promedio de la industria. Esto además está reforzado por el hecho de que las empresas han logrado reducir costos e implementar procesos productivos más modernos que les permiten disminuir el número de empleados en el sector.

Es importante anotar que según las cifras de exportaciones e importaciones, Colombia es más bien un importador de productos del sector que exportador de los mismos. Esto puede explicar que, según estudio del Departamento Nacional de Planeación (DNP) sobre la cadena de electrodomésticos, este sector haya perdido participación en la producción y el empleo respecto al total de la industria.

Por otra parte, este estudio también afirma que muchos de los productos fabricados requieren insumos importados, lo cual los hace menos competitivos a la hora de venderlos en el país. En especial al momento de competir con productos provenientes de Ecuador, México y Chile, que ingresan con preferencias arancelarias gracias a la CAN y Mercosur.

Dado que existen factores positivos como el aumento en la producción y las ventas, y factores

negativos como deterioro en algunos indicadores financieros, la calificación de riesgo del sector permaneció igual al semestre anterior (6.1).

Debe considerarse, sin embargo, que las exportaciones conocieron una recuperación significativa respecto al año pasado, en especial,

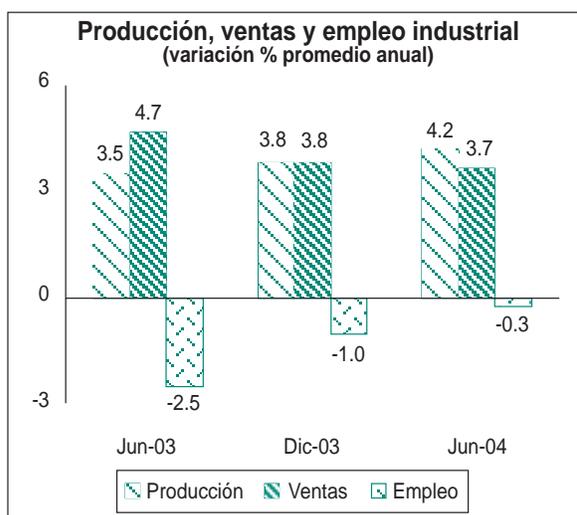
hacia uno de los principales socios comerciales: Venezuela. Así mismo, si bien la participación de las exportaciones de Colombia a Estados Unidos es pequeña, éstas son mayores para algunos productos que las exportaciones de Chile o los países centroamericanos (Honduras, El Salvador, Nicaragua, Guatemala, Costa Rica).

Evolución reciente y perspectivas de la industria manufacturera

En términos generales, aunque unos sectores evolucionaron mejor que otros, el primer semestre de 2004 fue un buen período para la industria pues la producción y las ventas crecieron a buen ritmo, las exportaciones estuvieron muy dinámicas y la percepción de los empresarios estuvo más optimista. Este buen comportamiento lo confirma el crecimiento del PIB industrial que en los 9 primeros meses creció 4.99% frente a igual período de 2003. Sin embargo, hay que tener cierta precaución con el incremento de los costos que podría afectar el balance financiero de las empresas en 2004.

Producción, ventas y empleo

Según información del Dane, en los últimos doce meses hasta junio de 2004 se presentó un incremento en la producción industrial real, sin

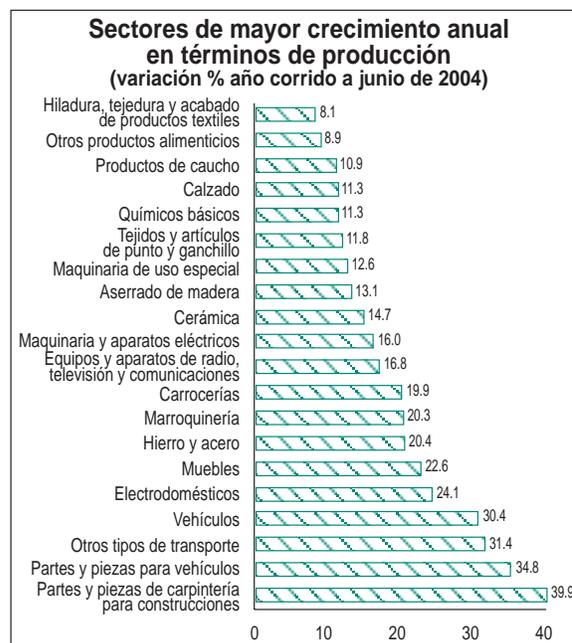


Fuente: Dane, MMM y cálculos Anif.

trilla de café, de 4.20%, y en las ventas reales de 3.67%. Entre tanto, se registró una reducción en el empleo de 0.28%, aunque vale la pena destacar que ha habido una importante mejora en este indicador en la medida en que, aunque negativas, las caídas son cada vez más pequeñas.

En el primer semestre de 2004, la producción, las ventas y el empleo industrial presentaron incrementos de 5.08%, 4.38% y 0.17%, respectivamente, frente al mismo período de 2003.

De las 48 clases industriales que abarca el estudio de la Muestra Mensual Manufacturera, 36 presentaron variaciones positivas en la producción en el primer semestre de 2004. Organi-



Fuente: Dane, MMM y cálculos Anif.

zados por tamaño de la contribución al crecimiento total, el mayor aumento en lo corrido del año se produjo en la clase vehículos automotores y sus motores, con una variación de 30.37% hay tres sectores con crecimientos más altos.

En menor escala también se presentaron aumentos en: industrias básicas de hierro y acero, fundición de metales (20.36%); sustancias químicas básicas, fibras sintéticas y artificiales (11.27%); productos de molinería y almidones (6.79%); productos de plástico (7.84%); otros productos alimenticios (8.89%); productos minerales no metálicos (5.98%) y refinación del petróleo (3.13%). Estas clases aportaron, en conjunto, 3.67 puntos porcentuales positivos a la variación total del sector industrial.

En contraste, de los doce grupos restantes los que mayores descensos registraron fueron: industrias básicas de metales preciosos y meta-

les no ferrosos (-17.07%); ingenios, refinerías de azúcar y trapiches (-4.98%); bebidas (-2.15%) y prendas de vestir y confecciones (-3.46%).

En junio de 2004 la producción y las ventas crecieron 11.72% y 12.36%, respectivamente, siendo junio el mes de mayor aumento desde 2000 cuando estas variables crecieron 12.11% y 10.07%. El crecimiento de la industria en ese mes se ratificó con el crecimiento de la demanda de energía eléctrica (11.17%), las importaciones de materias primas para la industria (23.6%) y de bienes de capital para la industria (13.3%).

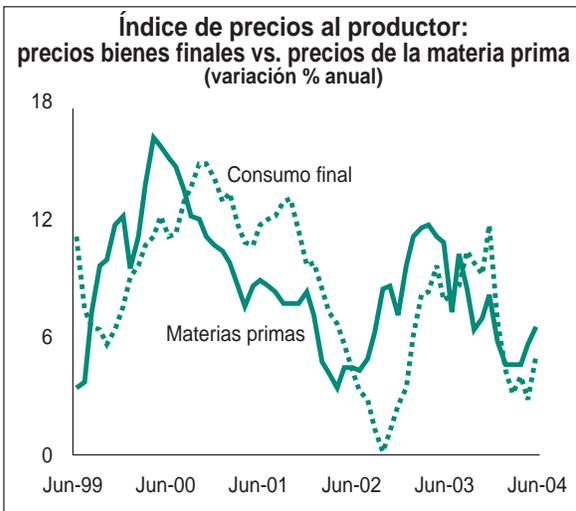
Ingresos y costos

Al descomponer el IPP según uso o destino económico de los bienes, el IPP de materias primas fue el de mayor crecimiento, 6.68% anual a junio de 2004. Al excluir las materias

Ingresos y costos por sectores industriales (variación % promedio anual a junio de 2004)

	Ingresos (IPP)	Costos materia prima	Costo laboral	Costo total
Hierro y acero	18.46	17.69	3.74	14.41
Maquinaria eléctrica y no eléctrica	11.52	n.a.	7.89	n.a.
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	12.11	n.a.	3.70	n.a.
Productos metálicos	9.30	21.13	4.09	16.61
Químicos básicos	9.27	n.a.	7.86	n.a.
Caucho	7.89	6.08	4.69	5.71
Madera	7.63	16.57	10.49	15.15
Plásticos	7.53	5.63	5.86	5.69
Otros productos minerales no metálicos	7.00	6.31	9.70	7.33
Bebidas	6.69	3.22	9.15	4.83
Equipo y material de transporte	6.65	5.21	16.82	6.77
Vidrio	6.46	n.a.	3.70	n.a.
Imprentas, editoriales y conexas	6.40	6.02	6.12	6.05
Muebles de Madera	5.73	11.52	15.94	13.24
Productos lácteos	5.68	n.a.	7.06	n.a.
Barro, loza y porcelana	5.58	n.a.	1.88	n.a.
Textiles	5.44	12.09	6.24	10.47
Confecciones	5.44	8.48	6.33	7.69
Otros químicos	5.43	n.a.	4.86	n.a.
Cárnicos y pescado	5.24	n.a.	6.16	n.a.
Papel	4.27	6.10	7.72	6.38
Electrodomésticos	3.36	n.a.	7.54	n.a.
Calzado	2.24	3.38	8.14	4.82
Cuero	1.89	n.a.	4.89	n.a.
Ingenios y refinerías de azúcar	-7.20	n.a.	6.08	n.a.

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



Fuente: Banco de la República y cálculos Anif.

primas del IPP, se obtiene la evolución de los precios de los bienes ya terminados (bienes finales ofrecidos internamente). Este indicador registró un incremento de 5.27%. Por su parte, el IPP de bienes de consumo final creció 4.99% anual. En 2004, excepto en febrero y marzo, la diferencia entre el crecimiento de los ingresos y los costos ha sido negativa, pero la brecha ha venido acortándose.

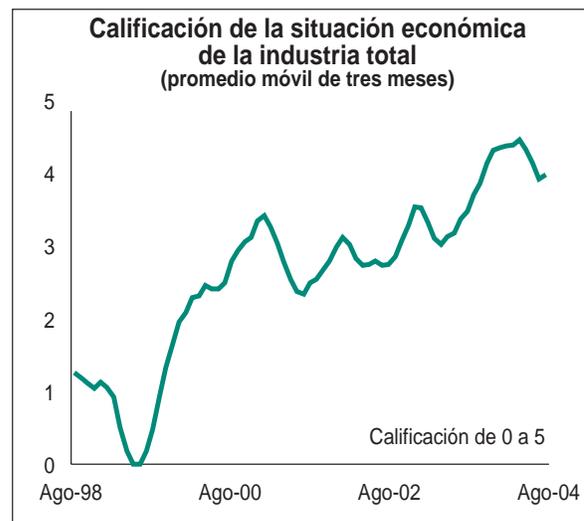
En el caso de los ingresos, se observa que los sectores que registraron mayores incrementos en los precios promedio anual a junio de 2004 de sus productos en fábrica¹ fueron: hierro y acero (18.5%), maquinaria (11.52%), frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas (12.1%), productos metálicos (9.3%) y químicos básicos (9.3%). Cabe mencionar que sólo el sector azucarero registró una caída en el índice (-7.2%).

Anif calcula un índice de costos para algunos sectores² que tiene en cuenta tanto el costo laboral como el costo de las principales materias primas. En cuanto al índice de materias primas, los mayores incrementos del promedio anual a junio se dieron en los sectores de productos metálicos (21.1%), hierro y acero (17.7%), madera (16.6%), textiles (12.1%) y muebles de madera (11.5%). En términos del costo laboral, medido a través del índice de

remuneración real del Dane, los sectores que registraron los mayores incrementos fueron: vehículos (16.8%), muebles (15.9%), maquinaria eléctrica (15.6%) y madera (10.5%).

Encuesta de Opinión

Los empresarios que responden a la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo reflejan en sus respuestas mayor optimismo. La percepción sobre la situación económica de sus empresas ha mejorado, situándose en 4.1 en agosto de 2004 frente a 3.6 obtenida en agosto de 2003. Los empresarios de los sectores de hierro y acero, muebles de madera, papel, aceites y grasas, otros químicos, caucho y equipo y material de transporte son los que se muestran más optimistas respecto de su situación económica actual, otorgando calificaciones superiores a 4.0. Por el contrario, los más pesimistas fueron aquellos pertenecientes a los sectores de cuero, barro, loza y porcelana, calzado y maquinaria, quienes otorgaron calificaciones entre 1.5 y 2.3.



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.

¹ En términos de la variación porcentual anual del promedio del índice en los últimos doce meses.

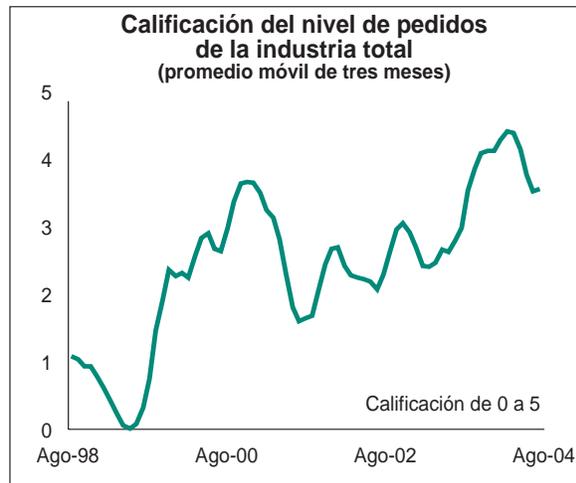
² Este índice no se calcula para todos los sectores porque hay algunos para los cuales no se dispone de la información correspondiente a la participación del costo de las materias primas y el costo laboral dentro de los costos totales.

Opinión de los empresarios
Promedio tres meses a agosto de 2004

Sector	Situación económica	Nivel de pedidos
Otros metálicos, excepto maquinaria	5.0	3.6
Metálicas básicas ferrosas	4.8	3.0
Muebles de madera	4.7	4.1
Papel y cartón	4.7	2.7
Grasas y aceites comestibles	4.7	3.2
Químicos farmacéuticos	4.4	3.4
Químicos no especificados	4.3	3.3
Productos de caucho	4.0	2.8
Equipo y material de transporte	4.0	3.2
Muebles metálicos	3.9	3.4
Alimentos procesados	3.8	4.7
Sustancias químicas industriales	3.8	3.2
Productos plásticos	3.7	3.0
Otros no metálicos para la construcción	3.7	2.7
Maquinaria exc. la eléctrica	3.6	2.2
Madera y sus manufac., excepto muebles	3.6	3.8
Otras manufacturas	3.3	2.6
Herramientas manuales, cerrajería	3.3	2.8
Cemento, cal y yeso	3.3	2.9
Eléctricos de uso doméstico	3.2	1.7
Fibras textiles e hilados	3.2	1.7
Bebidas	3.0	3.1
Productos de vidrio	2.9	2.8
Azúcar	2.7	2.3
Confecciones	2.7	4.2
Productos metálicos para la construcción	2.6	1.9
Imprentas y editoriales	2.6	1.7
Jabonería y productos de tocador	2.5	2.8
Manufacturas textiles	2.4	2.5
Cuero y sus manufacturas exc. calzado	2.3	1.2
Barro, loza y porcelana	2.3	3.0
Eléctricos de uso industrial	2.3	2.6
Calzado de cuero	2.3	1.9
Maquinaria agroindustrial	1.5	2.6
Promedio industrial	3.4	2.8

Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

En cuanto a la pregunta que indaga sobre su percepción sobre el nivel de pedidos que enfrentan, en agosto de 2004 los empresarios le otorgaron una calificación de 3.7, lo que implica una mejora respecto de la alcanzada en agosto de 2003 que fue 3.1. En este caso los empresarios que están más satisfechos con sus niveles actuales de demanda son los pertenecientes a los sectores de alimentos procesados, confecciones y muebles de madera, mientras que los menos satisfechos fueron los de cuero, imprentas y editoriales, electrodomésticos y calzado, quienes otorgaron calificaciones inferiores a 2.0.



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.

Comercio exterior

Las exportaciones industriales crecieron 18.8% y las importaciones 13.1% en el acumulado en doce meses a junio. 2004 ha sido un año de gran dinámica en las exportaciones, en el que se ha consolidado la recuperación que comenzó a vislumbrarse en el segundo semestre de 2003.

El sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas (72.6%) fue el que experimentó el mayor crecimiento en el acumulado en doce meses a junio, básicamente impulsado por las ventas externas de aceite de palma. Le siguen en orden de importancia el sector de hierro y acero (48.9%), electrodomésticos (33.0%), textiles (38.3%), químicos básicos (27.4%), caucho (27.0%), barro, loza y porcelana (24.2%) y calzado (23.7%).

Según mercados de destino, en el último trimestre de 2003 comenzó una recuperación sostenida de las exportaciones hacia Venezuela, aunque aún estamos lejos de los niveles registrados en 2001 y 2002. A junio de 2004 el acumulado anual ascendía a US\$1.030 millones, 93.6% por encima de los US\$532 millones registrados a junio de 2003, pero inferior al máximo histórico alcanzado en febrero de 2002: US\$1.776 millones. En la mayoría de casos el mayor valor exportado es el resultado tanto de



Fuente: Dane y cálculos Anif.

incrementos en el volumen exportado como en el precio. Por su parte, las exportaciones hacia Estados Unidos, nuestro principal destino comercial, han mantenido crecimientos relativamente estables durante los últimos dos años, alrededor de 11%, y a junio el acumulado en doce meses ascendió a US\$6.076 millones.

Situación financiera

En 2003 la rentabilidad de las empresas se vio afectada, el margen operacional se ubicó en

8.1% respecto del 9.8% que había registrado en 2002. Igual comportamiento siguió el margen neto que pasó de 5.3% a 4.7%. De las cifras anteriores se observa que la caída en el margen operacional fue mayor que la del margen neto, lo cual podría deberse a que la caída en el apalancamiento financiero se tradujo en unos menores gastos financieros que hicieron que la caída en el margen neto no fuera mayor. La caída en la rentabilidad de las empresas industriales parece obedecer entonces a un problema de margen operacional que puede estar relacionado a su vez con los mayores costos.

En los indicadores de liquidez se observa una reducción tanto en la rotación de cuentas por pagar como en la de cuentas por cobrar, pero la diferencia entre ambas se incrementó en 2 días respecto a la situación en 2002. La razón corriente se redujo de 1.56 a 1.51 y la razón de capital de trabajo sobre activo pasó de 13.8% a 12.3%. Los indicadores de endeudamiento también se redujeron, la razón de endeudamiento fue de 40.8% frente a 41.3% en 2002, de igual forma el apalancamiento financiero cayó de 19.1% a 16.9%.

Indicadores financieros 2004-II

Indicador	2003	2002	2001
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	8.1	9.8	8.6
Margen de utilidad neta (%)	4.7	5.3	5.0
Margen bruto (%)	28.4	30.8	29.2
Rentabilidad del activo (%)	5.9	6.8	6.2
Rentabilidad del patrimonio (%)	5.7	6.3	6.0
Eficiencia			
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.72	0.70	0.72
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.40	1.44	1.41
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.51	1.56	1.49
Rotación CxC (días)	59.9	63.3	62.7
Rotación CxP (días)	50.0	54.9	50.1
Capital de trabajo / activo (%)	12.3	13.8	11.9
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	40.8	41.3	39.5
Apalancamiento financiero (%)	16.9	19.1	18.9
Deuda neta (%)	16.6	18.8	18.5

Fuente: Supersociedades, cálculos Anif.

Perspectivas

En 2004 el comportamiento de la economía estuvo favorecido por el buen desempeño de las exportaciones, que se vieron impulsadas tanto por la mayor demanda de nuestros socios comerciales como por el crecimiento en los precios de los productos básicos. En este sentido, el desempeño del sector industrial durante el primer semestre de 2005 dependerá en gran medida de lo que pase con esta variable. Hay cierto consenso entre la mayoría de analistas financieros respecto de que esta evolución positiva de las exportaciones no se mantendrá durante 2005 por varias razones: primero, se espera un menor crecimiento de nuestros socios comerciales; segundo, es probable que las exportaciones a Venezuela no sigan creciendo a las mismas tasas observadas durante 2004; tercero, se prevé una caída en el volumen exportado de productos como el petróleo; y finalmente, no es clara la tendencia que sigan los precios de los *commodities*.

Sin embargo, no puede desconocerse que estamos ante un sector industrial en recuperación que esta preparándose para los retos que imponen los acuerdos comerciales y sobre el cual está recayendo gran parte del crecimiento del PIB, razón por la cual la proyección de Anif de crecimiento industrial para 2005 es de 4.3%, cifra superior al crecimiento total esperado en el PIB total, 3.8%.

Calificación de riesgo

De los 25 sectores analizados en este estudio, ocho registraron aumentos en la calificación, diez caídas y en siete el riesgo permaneció igual. Según nuestro modelo, la menor calificación (mejor) de riesgo la obtuvo el sector de vidrio (2.9) y la mayor (menos satisfactoria) el de madera (9.1). En este sentido, es importante

**Calificación de riesgo
para los diferentes sectores industriales
2004-II**

Sector	Calificación		Diferencia	Riesgo
	(feb-04)	(nov-04)		
Cárnicos y pescado	3.2	3.2	0.0	Igual
Lácteos	3.2	3.2	0.0	Igual
Aceites y grasas	5.7	6.1	-0.4	Sube
Azúcar	4.2	4.1	0.1	Cae
Bebidas	5.2	5.5	-0.3	Sube
Textiles	7.7	7.5	0.2	Cae
Confecciones	7.3	7.3	0.0	Igual
Cueros	8.6	8.3	0.3	Cae
Calzado	8.1	8.1	0.0	Igual
Madera	9.3	9.1	0.2	Cae
Muebles	8.0	7.7	0.3	Cae
Papeles	5.9	6.2	-0.3	Sube
Imprentas y editoriales	6.5	6.5	0.0	Igual
Químicos industriales	6.7	6.9	-0.2	Sube
Otros químicos	3.4	3.6	-0.2	Sube
Caucho	7.0	6.8	0.2	Cae
Plásticos	7.0	6.5	0.5	Cae
Cerámicos	6.4	6.5	-0.1	Sube
Vidrio	2.9	2.9	0.0	Igual
Minerales no metálicos	6.0	6.2	-0.2	Sube
Hierro y acero	7.1	6.6	0.5	Cae
Productos metálicos	7.8	7.6	0.2	Cae
Maquinaria	6.9	6.6	0.3	Cae
Electrodomésticos	6.1	6.1	0.0	Igual
Material de transporte	6.3	5.9	0.4	Cae
Promedio	6.3	6.2	0.0	
Desviación	1.8	1.7	0.1	
Mínimo	2.9	2.9	0.0	
Máximo	9.3	9.1	0.2	

Fuente: cálculos Anif.

destacar que continúa dándose una importante dispersión entre sectores (1.7). La calificación promedio de los sectores estudiados bajó un punto al pasar de 6.3 a 6.2 mostrando una mejora para el promedio de la industria. Los sectores de hierro y acero y plásticos fueron los que registraron las mayores caídas en la calificación de riesgo, mientras que el de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas fue el que más vio incrementada su calificación. Con respecto al promedio de la industria, se tiene que ocho sectores obtuvieron calificaciones inferiores, quince superiores y dos iguales.

Hierro y acero

Estructura sectorial							
Participación % dentro del total							
	Número de establecimientos	Personal ocupado	Producción bruta	Consumo intermedio	Valor agregado	Inversión neta	Total activos
2000	95	9.982	2.86	2.56	3.24	-29.36	7.03
2001	92	10.207	2.72	2.62	2.84	1.95	7.12
Var. %	-3.2	2.3	-5.0	2.4	-12.3	-106.7	1.2

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad							
Total nacional = 1							
	Costo laboral	Productividad laboral	Costo laboral por trabajador	Productividad del capital	Intensidad del capital	Eficiencia en procesos	Contenido de valor agregado
2000	1.25	1.74	1.39	0.46	3.77	1.27	1.13
2001	1.03	1.51	1.46	0.40	3.77	1.08	1.05
Var. %	-17.43	-13.47	4.80	-13.40	-0.08	-14.36	-7.74

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad comercial					
	Tasa de crecimiento de las exportaciones	Tasa de crecimiento de las importaciones	Balanza comercial relativa	Penetración de importaciones	Apertura exportadora
2002	6.9%	-2.8%	-0.03	50.1%	48.5%
2003	39.4%	25.3%	0.02	61.3%	62.0%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Principales destinos de exportación					
	Italia	República de Corea	Estados Unidos	Taiwan	Finlandia
2002	16.2%	8.0%	10.2%	10.1%	8.0%
2003	14.4%	11.6%	11.1%	9.0%	8.1%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Indicadores de desempeño			
	Activos promedio por empresa (miles \$)	Ventas promedio por empresa (miles \$)	Empresas con pérdida en la utilidad operacional
2002	126.817.935	53.640.907	13.6%
2003	155.070.976	76.524.581	22.7%

Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicadores financieros				
Indicador	2003	2002	2001	Promedio industria* 2003
Rentabilidad				
Margen operacional (%)	27.3	19.0	5.6	7.5
Margen de utilidad neta (%)	15.1	-3.0	0.1	4.3
Margen bruto (%)	41.4	37.4	26.7	27.9
Rentabilidad del activo (%)	13.5	8.0	1.9	5.5
Rentabilidad del patrimonio (%)	12.1	-2.1	0.1	5.4
Eficiencia				
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.49	0.42	0.34	0.73
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.71	1.60	1.36	1.39
Liquidez				
Razón corriente (veces)	1.43	1.27	1.50	1.52
Rotación CxC (días)	61.1	46.9	52.5	59.9
Rotación CxP (días)	35.6	45.3	43.5	50.4
Capital de trabajo / activo (%)	7.8	4.7	7.4	12.56
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento (%)	38.5	38.1	42.8	40.9
Apalancamiento financiero (%)	20.7	24.6	31.3	16.7
Deuda neta (%)	20.7	24.6	31.2	16.4

* El promedio industrial no incluye el sector bajo estudio.
Para el sector de hierro y acero se contó con información financiera de 22 empresas.
Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas.
Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Coyuntura (variación % anual del promedio doce meses a junio)				
		Jun-04	Dic-03	Jun-03
Producción		19.18	23.86	28.56
Ventas		-3.13	0.59	5.14
Empleo		-1.69	-1.88	-1.08
Precios y costos				
Precios al productor		18.46	19.34	13.64
Remuneración real		3.74	5.18	15.13
Costo materia prima		17.69	15.94	11.99
Costos totales		14.41	13.34	12.71
Comercio exterior				
	Valor (1)			
Importaciones	637.6	61.7	20.0	-4.4
Exportaciones	659.2	48.9	39.3	33.8
Exportaciones a Venezuela	11.0	-7.1	-75.6	-64.1
Exportaciones a Estados Unidos	76.2	59.4	46.2	36.2
Encuesta de Opinión				
		Ago-04	Feb-04	Ago-03
Situación económica		4.8	4.5	2.9
Demanda		3.0	4.6	4.1

(1) Valor del acumulado en doce meses a junio de 2004 en US\$ millones.
Fuente: Muestra Mensual Manufacturera - Dane, Banco de la República.

Calificación de riesgo			
	II-04	I-04	II-03
	6.6	7.1	7.1

Hierro y acero

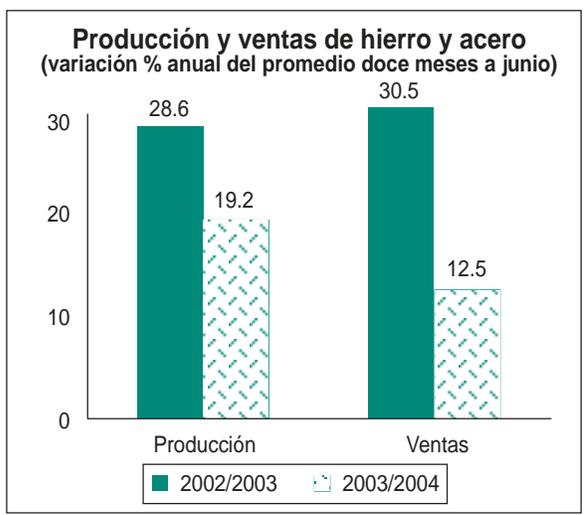


Factores positivos

La producción continúa creciendo a tasas elevadas.

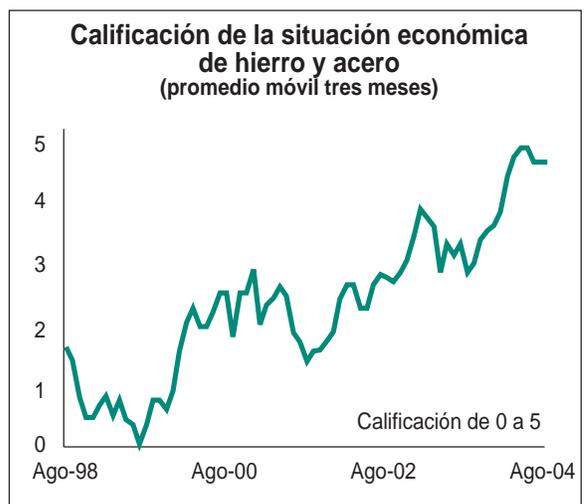
La producción de hierro y acero siguió exhibiendo altas tasas de crecimiento durante 2004. El todavía elevado precio internacional de los productos de hierro y acero en el mercado exterior, y el buen momento por el cual atraviesan varios sectores demandantes de los productos del sector en el ámbito local, tales como la construcción, la industria automotriz y la fabricación de repuestos para vehículos, han estimulado la producción y las ventas de la actividad. De esta manera, el promedio en doce meses de la producción hasta junio de 2004 se incrementó 19.2%, tras registrar un aumento de 23.9% durante 2003. En los primeros seis meses de 2004 la producción del sector se elevó 20.4% frente al mismo período del año 2003.

Las ventas también crecen, aunque a tasas más moderadas que las de la producción. El promedio de las ventas de hierro y acero en los doce meses hasta junio se incrementó a una tasa anual de 12.5%, tasa que aunque elevada, resulta inferior a la de la producción. Con el fin de analizar lo ocurrido solamente en el presente año, al tomar la variación de las ventas durante el primer semestre de 2004 frente a los primeros seis meses del año pasado se observa que la tasa de crecimiento asciende a 16.5%.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

La situación económica sigue siendo favorable. La calificación de la situación económica, con base en la Encuesta de Opinión de



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Fedesarrollo, que alcanzó su máximo valor de 5.0 en abril y mayo, continuó mostrando niveles elevados, ubicándose en 4.8 en agosto. Reflejando la coyuntura favorable por la que atraviesa la actividad, la calificación de la situación económica ha seguido una clara tendencia ascendente, pues en agosto pasado el indicador se ubicó en 2.9.

El sector ha mejorado su productividad.

Las empresas de la actividad continuaron reduciendo personal a pesar de los elevados incrementos en la producción y las ventas observados durante 2003 y 2004. En efecto, durante 2003 las empresas redujeron su personal en 1.9%, en tanto que el nivel promedio de empleados en los últimos doce meses hasta junio de 2004 se contrajo 1.7%. Al tomar solamente el nivel de empleo en los primeros seis meses del año, el panorama luce menos negativo, aunque todavía la nómina registra una reducción anual de 0.4%. La reducción de la nómina del sector resulta sobresaliente si se tiene en cuenta que la utilización de la capacidad instalada llegó en agosto a 77.1%, por encima del promedio histórico de 70.7% y cerca del pico alcanzado a comienzos de 1997. Ello puede ser el resultado de que en el pasado el tamaño de la nómina estaba sobredimensionado, y de que en la actualidad el sector ha ganado una mayor eficiencia, aumentando su producción con un menor nivel de empleo.

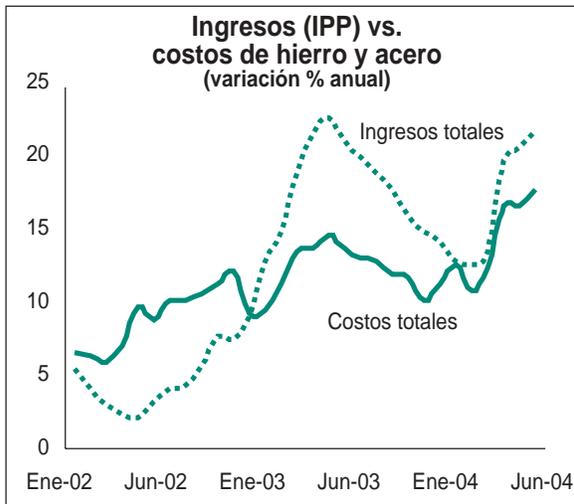
Las exportaciones se fortalecen. Tras crecer 39.3% en 2003 frente a 2002, las exportaciones de hierro y acero acumuladas en doce meses hasta junio de 2004 se incrementaron 48.9% anual, sumando US\$659.2 millones. El repunte de las exportaciones es aún más evidente al tener en cuenta sólo el primer semestre de 2004, pues éstas se incrementaron 58.6% frente al mismo período del año pasado. Detrás del gran desempeño de las ventas al exterior se encuentra el mercado estadounidense, destino que acaparó 12% de las ventas en el año



Fuente: Dane y cálculos Anif.

transcurrido hasta junio de 2004. Las exportaciones a ese país crecieron 52.0% en 2003 y 64.6% en los doce meses acumulados en junio pasado, en tanto que en el primer semestre de 2004 se incrementaron 80.6% anual. Las exportaciones a Venezuela se han venido recuperando. Cabe recordar que la crisis económica en Venezuela se tradujo en una contracción de la demanda por hierro y acero entre 2001 y 2003. En este último año las exportaciones cayeron 75.6% anual. A pesar de que en el acumulado en doce meses hasta junio pasado las exportaciones todavía se contraían 7.0%, al analizar solamente lo ocurrido en los primeros seis meses de 2004 se observa una gran reacción de las ventas destinadas a ese país, las cuales aumentaron 237.3% anual.

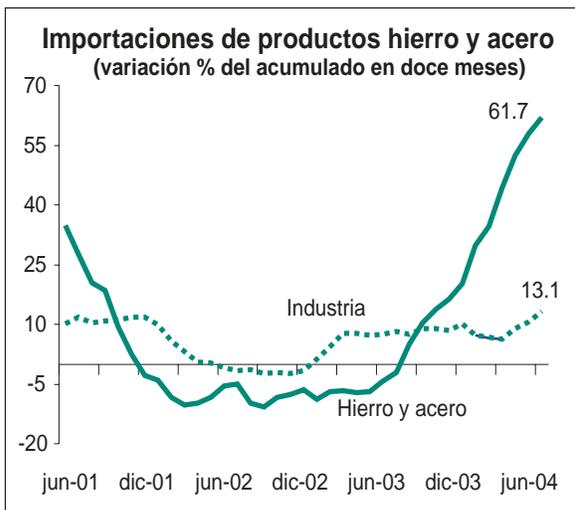
Las empresas del sector incrementan sus márgenes de ganancia. Los cálculos realizados por Anif señalan que el sector afronta tasas de crecimiento de sus costos elevadas y crecientes, las cuales logró compensar con incrementos aún mayores en sus ingresos a partir de 2003, tendencia que se ha mantenido en 2004. Así, mientras que en junio de 2004 los costos totales de producción aumentaron 19.3% anual, los ingresos lo hicieron a una tasa anual de 23.9%, permitiendo la ampliación del margen comercial



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

de la industria dedicada a la producción de hierro y acero. El aumento en los costos totales se dio como consecuencia de los incrementos en las remuneraciones, que llegaron en junio a 11.2%, y especialmente del alza en los precios de las materias primas, que en igual mes se ubicó en 21.6%. El elevado precio internacional del hierro y el acero favoreció los ingresos de las empresas del sector, aunque también afectó los costos de las materias primas.

Las importaciones ganan importancia. Las importaciones de productos de hierro y



Fuente: Dane y cálculos Anif.

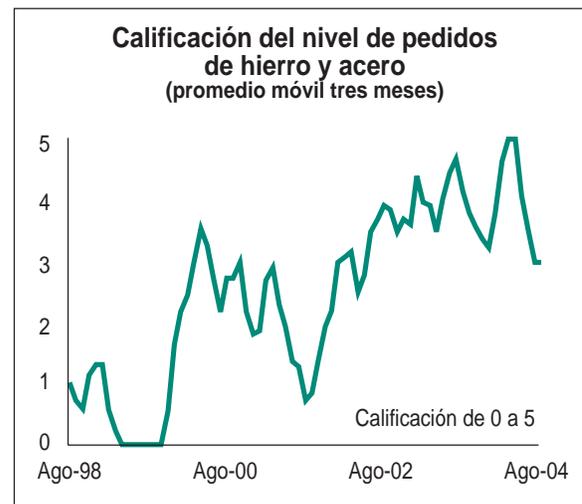
acero, que complementan la producción nacional, continuaron exhibiendo una gran dinámica, pues en el acumulado en doce meses a junio se incrementaron 61.7%, sumándose al aumento de 20% del año 2003.

Factores negativos

Los pedidos se han debilitado. El incremento más moderado de las ventas se ha reflejado en la percepción de los empresarios en torno al nivel de pedidos que afrontan. De esta manera, la calificación del nivel de pedidos, calculada con base en la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, se deterioró a partir de mayo, luego de registrar el máximo valor de 5.0 en los dos meses anteriores, hasta alcanzar un valor de 3.0 en agosto, nivel que resultó además muy inferior al observado un año atrás, cuando el indicador se ubicó en 4.1. La reducción de este indicador señala además que la demanda en los primeros dos meses del tercer trimestre pudo debilitarse.

Evolución financiera

Los indicadores de rentabilidad de las empresas del sector registraron una clara recupe-



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

ración durante 2003 gracias al aumento de las ventas y al gran incremento de los precios del hierro y el acero. La rentabilidad del activo a nivel operacional se incrementó de 8.0% en 2002 a 13.5% en 2003, fruto de la importante mejora en el margen operacional que pasó de 19.0% a 27.3%, y del mayor volumen de ventas por unidad de activo. De igual forma, el margen de utilidad bruta también creció, pasando de 37.4% a 41.4%, en tanto que el avance del margen de utilidad neta fue sobresaliente, pasando de -3.0% a 15.1%.

Los indicadores de liquidez también lograron avances importantes. La razón corriente aumentó de 1.27% en 2002 a 1.43% en 2003, en tanto que el capital de trabajo respecto al activo pasó de 4.7% a 7.8%. Sin embargo, la relación entre el ciclo de pago a proveedores y la recuperación de cartera se deterioró: mientras que la rotación de cuentas por cobrar aumentó de 47 a 61 días, la correspondiente a las cuentas por pagar se redujo de 45 a 36 días.

Por último, la razón de endeudamiento se mantuvo estable durante los dos años, aunque el sector redujo ligeramente su exposición al crédito bancario, pues el apalancamiento financiero descendió de 24.6% a 20.7%.

Perspectivas

El todavía elevado precio internacional de los productos de acero y hierro, la fuerte demanda de la economía estadounidense, cuya industria sigue registrando tasas de crecimiento elevadas, y la recuperación del mercado venezolano han creado una coyuntura muy favorable para el sector. En el mercado local, la industria automotriz y la construcción aún impulsan la producción del sector. Sin embargo, en el caso de la construcción, la moderación en las tasas de crecimiento de la actividad tras dos años de intenso crecimiento deberá reflejarse en menores tasas de crecimiento de las ventas de los productos de hierro y acero destinados a esa actividad en el mercado colombiano.

La calificación de riesgo del sector se ubicó en 6.6, cifra que resultó inferior en 4 décimas a la obtenida en el informe anterior. Los altos precios internacionales del hierro y el acero, junto con el dinamismo que exhiben varios de los principales renglones que demandan la producción del sector, han incidido favorablemente en los estados financieros de las compañías dedicadas a la fabricación de productos de hierro y acero, todo lo cual se ha traducido en una caída en la reducción de la calificación de riesgo.

Imprentas, editoriales e industrias conexas

Estructura sectorial							
Participación % dentro del total							
	Número de establecimientos	Personal ocupado	Producción bruta	Consumo intermedio	Valor agregado	Inversión neta	Total activos
2000	378	23.606	2.91	2.54	3.38	0.91	2.95
2001	358	21.540	3.11	2.65	3.70	4.45	3.01
Var. %	-5.3	-8.8	6.8	4.1	9.5	388.0	2.1

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad							
Total nacional = 1							
	Costo laboral	Productividad laboral	Costo laboral por trabajador	Productividad del capital	Intensidad del capital	Eficiencia en procesos	Contenido de valor agregado
2000	0.69	0.71	1.02	1.15	0.62	1.33	1.16
2001	0.72	0.74	1.02	1.21	0.61	1.43	1.20
Var. %	4.15	4.52	0.35	6.06	-1.45	7.47	3.74

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad comercial					
	Tasa de crecimiento de las exportaciones	Tasa de crecimiento de las importaciones	Balanza comercial relativa	Penetración de importaciones	Apertura exportadora
2002	-12.3%	6.2%	0.35	13.0%	23.6%
2003	1.1%	0.1%	0.35	16.1%	28.7%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Principales destinos de exportación					
	México	Ecuador	Venezuela	Estados Unidos	Puerto Rico
2002	22.1%	11.9%	22.8%	6.3%	5.9%
2003	23.2%	12.0%	10.4%	10.0%	8.9%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Indicadores de desempeño			
	Activos promedio por empresa (miles \$)	Ventas promedio por empresa (miles \$)	Empresas con pérdida en la utilidad operacional
2002	24.942.429	18.931.065	23.4%
2003	26.669.366	21.484.903	24.7%

Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicadores financieros				
Indicador	2003	2002	2001	Promedio industria* 2003
Rentabilidad				
Margen operacional (%)	4.7	4.6	4.9	8.3
Margen de utilidad neta (%)	2.3	2.8	1.2	4.8
Margen bruto (%)	32.2	34.0	32.9	28.2
Rentabilidad del activo (%)	3.8	3.5	4.0	5.9
Rentabilidad del patrimonio (%)	3.8	4.1	1.9	5.7
Eficiencia				
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.81	0.76	0.82	0.72
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.48	1.52	1.49	1.39
Liquidez				
Razón corriente (veces)	1.40	1.38	1.44	1.52
Rotación CxC (días)	114.5	118.1	108.1	58.1
Rotación CxP (días)	80.5	81.3	68.3	49.0
Capital de trabajo / activo (%)	16.2	14.2	15.5	12.21
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento (%)	50.0	48.0	48.5	40.5
Apalancamiento financiero (%)	17.1	18.2	19.2	16.9
Deuda neta (%)	16.8	17.9	18.8	16.6
<p>* El promedio industrial no incluye el sector bajo estudio. Para el sector de imprentas y editoriales se contó con información financiera de 77 empresas. Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas. Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.</p>				

Coyuntura (variación % anual del promedio doce meses a junio)				
		Jun-04	Dic-03	Jun-03
Producción				
Edición		-0.83	-7.26	-16.38
Impresión		5.47	-0.84	-5.08
Servicios relacionados		-15.36	-18.07	-10.18
Ventas				
Edición		-5.25	-3.49	-2.68
Impresión		6.70	2.36	-5.82
Servicios relacionados		-12.18	-17.41	-13.89
Empleo				
Edición		-1.29	-3.15	-3.73
Impresión		-5.47	-9.31	-7.36
Servicios relacionados		-11.35	-19.24	-9.06
Precios y costos				
Precios al productor		6.40	9.65	7.81
Remuneración real				
Edición		2.72	6.96	8.52
Impresión		12.18	12.90	9.88
Servicios relacionados		3.10	1.94	-1.20
Costo materia prima		6.02	9.05	8.58
Costos totales		6.05	9.05	8.70
Comercio exterior				
	Valor (1)			
Importaciones	74.1	-8.1	-5.3	1.5
Exportaciones	168.6	5.6	2.1	-7.9
Exportaciones a Venezuela	23.1	-6.0	-53.4	-44.2
Exportaciones a Estados Unidos	15.3	11.8	56.8	70.6
		Ago-04	Feb-04	Ago-03
Encuesta de Opinión				
Situación económica		2.6	2.9	2.3
Demanda		1.7	3.2	1.5

Fuente: Muestra Mensual Manufacturera - Dane, Banco de la República.
(1) Valor del acumulado en doce meses a junio de 2004 en US\$ millones.

Calificación de riesgo			
	II-04	I-04	II-03
	6.5	6.5	6.8

Actividades de edición, impresión e industrias conexas

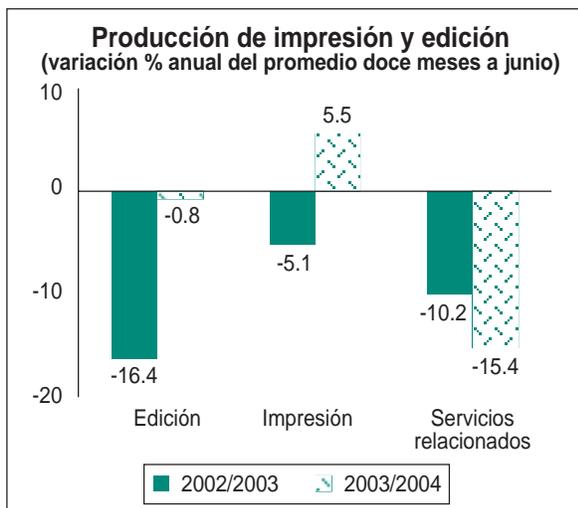


Factores positivos

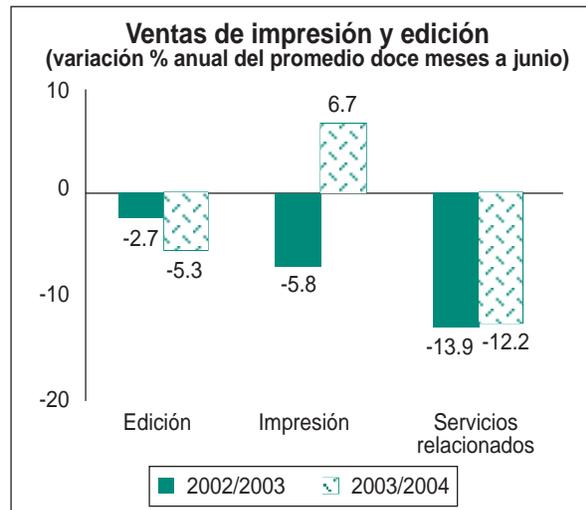
Según lo indican las cifras de la Muestra Mensual Manufacturera del Dane, la actividad de este sector parece empezar a recuperarse, aunque sus principales indicadores aún exhiben tasas de crecimiento negativas. La recuperación más destacada se dio en el subsector de actividades de impresión en el cual la producción experimentó un incremento de 5.5% promedio anual, que contrasta con las caídas de 5.1% y 0.8% registradas en junio y diciembre de 2003, respectivamente. Por su parte, las actividades de edición y las otras actividades relacionadas continuaron presentando caídas en los índices de producción pero a unas tasas menores. La producción de las primeras pasó de caer 7.3% en

diciembre de 2003 a 0.8% en junio de 2004, y la de las segundas de 18.1% a 15.4% en el mismo período.

En el caso de las ventas se observa un comportamiento parecido. Las ventas del subsector de impresos crecieron 6.7% promedio anual a junio de 2004 frente a un decrecimiento de 5.8% a junio de 2003. Por el contrario, en el caso de las actividades de edición, que es el rubro que más pesa dentro del sector (64%), las ventas siguen cayendo, ahora a una tasa promedio anual de 5.3 frente a 3.5 de la registrada a diciembre de 2003.



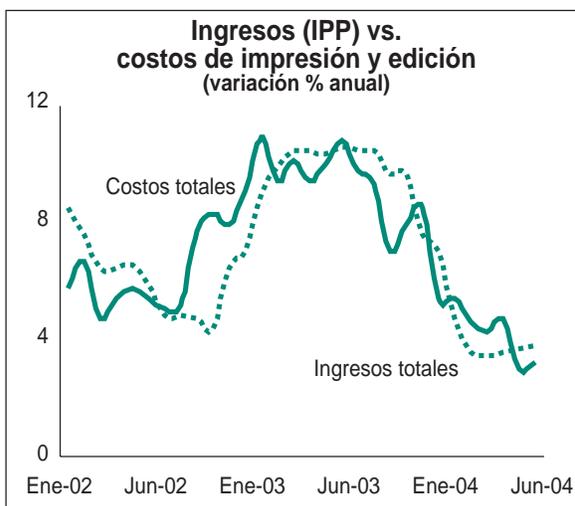
Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

Los ingresos están creciendo ligeramente por encima de los costos. Los precios del sector vienen creciendo 6.4% (tasa promedio anual a junio de 2004), pero empezaron a

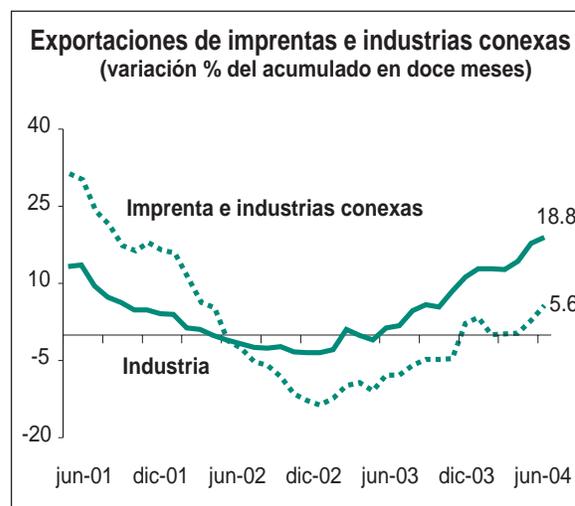
perder dinámica si se compara esta tasa con la alcanzada en diciembre de 2003 (9.7%). Por su parte, el índice de costos calculado por Anif también viene desacelerándose pues pasó de crecer 9.1% en diciembre de 2003 a 6.1% en junio de 2004. Al desagregar entre el costo laboral y el costo de las materias primas puede observarse que este comportamiento corre básicamente por cuenta de lo acontecido con las materias primas que pesan aproximadamente 65% dentro de los costos totales, ya que los costos laborales vienen creciendo a una tasa menor que la registrada en los últimos meses (2.7% frente a 7.0% en diciembre de 2003 en el caso de las actividades de edición). Otro hecho que hay que destacar es que tal y como lo indica el gráfico, en los últimos años los costos y los ingresos del sector han evolucionado de manera muy similar, lo cual puede verse como evidencia de una buena transmisión de costos a precios.



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

Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, en agosto la utilización de la capacidad instalada de este sector fue de 68.75%, ubicándose ligeramente por debajo de la registrada para la industria en su conjunto.

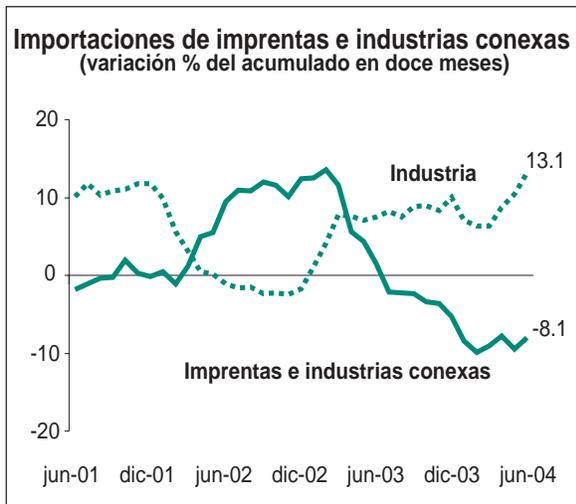
Las exportaciones del sector están creciendo. A comienzos de 2003 se dio un cambio



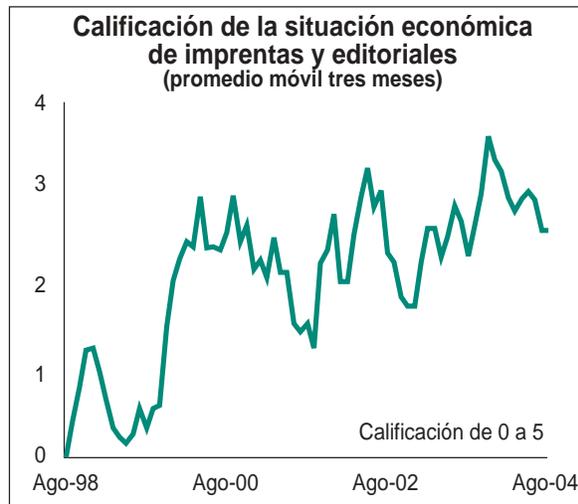
Fuente: Dane y cálculos Anif.

de tendencia en el comportamiento de las exportaciones de este sector. Luego de presentar una desaceleración sostenida en el ritmo de crecimiento desde 2001, las exportaciones comenzaron a reaccionar favorablemente. A junio de 2004 la variación del acumulado en doce meses del valor de las exportaciones fue de 5.6% frente a -7.9% y 2.1% en junio y diciembre de 2003, respectivamente. Sin embargo, esta tasa de crecimiento se encuentra muy por debajo del 18.8% registrado por la industria. Lo que puede destacarse es que las exportaciones a Estados Unidos, que representan alrededor de 15% del total, vienen creciendo de forma dinámica. En 2004 los crecimientos del acumulado anual han sido en promedio de 33.7%, aunque en 2003 se presentaron crecimientos más altos.

Las importaciones totales de los bienes del sector, acumuladas en doce meses, están cayendo a una tasa de -8.1% frente al -5.3% experimentado en diciembre de 2003, lo cual es una buena noticia para el sector y reafirma que existe el potencial para consolidar este sector como un exportador importante. En 2003 Colombia pasó de ser un importador neto en este sector a un exportador neto, es más, pasó de un déficit de US\$17 millones en 2000 a un superávit comercial creciente de US\$30.5 millones. Sin embargo, hay que tener en cuenta que en la principal



Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

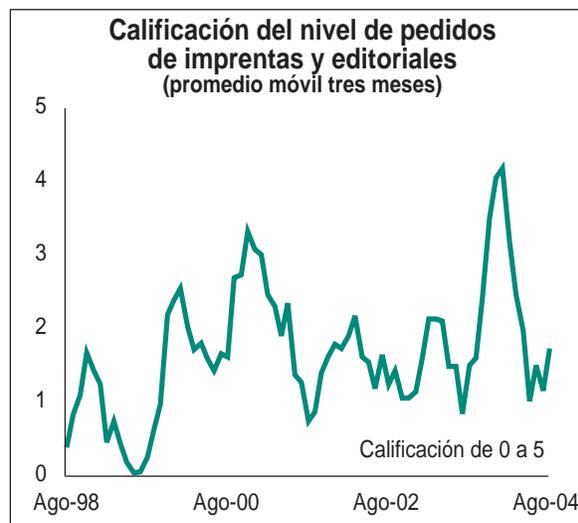
materia prima del sector continuamos siendo grandes importadores, lo que le resta competitividad a la cadena dado que existen altos aranceles en los insumos (15% y 20%).

Factores negativos

La situación en el empleo es crítica, ya que este sector se erige como la rama industrial en la que más ha caído el empleo. Por ejemplo, en el subsector de servicios relacionados con la impresión y edición, éste se ha reducido en 11.4% frente a la caída de 0.3% de la industria. Únicamente en el caso del sector de actividades propias de impresión, dado que la producción y las ventas están creciendo, la reducción en el empleo puede interpretarse como una situación de incrementos en la productividad y no como evidencia de que la actividad esté desacelerándose.

Los empresarios no se muestran optimistas ni respecto de la situación económica de su empresa ni sobre una reactivación de la demanda. En cuanto a la percepción de los empresarios de la industria

gráfica acerca de la situación económica del sector, extraída de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, ésta ha venido deteriorándose en los últimos meses, pasando de una calificación de 3.4 en diciembre de 2003 a 2.6 en agosto; no obstante, es superior a la registrada en agosto de 2003 que fue de 2.3. Por su parte, la caída en la calificación a la pregunta que indaga sobre el nivel de pedidos es menos satisfactoria, pues pasó de 4.0 en



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

diciembre de 2003 a 1.7 en agosto. Esto significa que hay una marcada preocupación entre los empresarios del sector respecto a la demanda que enfrentan, lo cual va en línea con el hecho de que las ventas todavía siguen experimentando variaciones negativas.

Situación financiera

En cuanto a la situación financiera del sector de imprentas y editoriales, se tiene que en términos de los indicadores de rentabilidad no hubo mayores cambios entre 2002 y 2003. El margen operacional subió ligeramente al pasar de 4.6% a 4.7%, mientras que el margen neto y el bruto presentaron caídas leves. Por su parte la rentabilidad del activo mejoró al pasar de 3.5% a 3.8%.

Por su parte, los indicadores de liquidez mejoraron, tanto la razón corriente como la relación entre capital de trabajo y el activo se incrementaron.

Finalmente, respecto de los indicadores de eficiencia, se tiene que la razón de ingresos operacionales sobre activos se incrementó a 0.81 veces, ubicándose por encima del promedio de la industria que es de 0.72 veces, mientras que la relación entre ingresos operacionales y costos de ventas no sufrió mayor cambio.

Perspectivas y calificación de riesgo

En cuanto a la producción y las ventas, las expectativas generales del sector son buenas. La última información disponible da indicios sobre una mejoría en estas variables en el segundo semestre del año. Sin embargo, no puede desconocerse que el éxito del sector depende de la dinámica de otros sectores. Si las demás industrias que tienen relación con las artes gráficas crecen y exportan más, en la misma proporción se moverán los indicadores de la referida actividad económica.

Un punto a favor es que ya es reconocida internacionalmente la calidad de la industria gráfica en Colombia y su potencial de crecimiento exportador está dando los primeros frutos. La industria gráfica ha sido bastante competitiva y puede verse favorecida por el TLC con Estados Unidos. Sin embargo, los resultados dependen del tratamiento que se le dé a temas como el de la materia prima.

Teniendo en cuenta los factores positivos expuestos anteriormente, pero también el hecho de que el buen desempeño de este sector depende de muchos factores exógenos a él y que tiene que enfrentar ciertos problemas relacionados con sus materias primas, la calificación de este sector se mantiene en 6.5.

Madera

Estructura sectorial							
Participación % dentro del total							
	Número de establecimientos	Personal ocupado	Producción bruta	Consumo intermedio	Valor agregado	Inversión neta	Total activos
2000	163	3.651	0.38	0.47	0.27	0.26	0.29
2001	117	3.929	0.46	0.43	0.49	1.78	0.68
Var. %	-28.2	7.6	20.2	-7.7	83.1	581.1	134.9

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad							
Total nacional = 1							
	Costo laboral	Productividad laboral	Costo laboral por trabajador	Productividad del capital	Intensidad del capital	Eficiencia en procesos	Contenido de valor agregado
2000	0.54	0.36	0.65	0.93	0.38	0.57	0.70
2001	0.77	0.52	0.68	0.72	0.73	1.15	1.08
Var. %	40.89	47.20	4.48	-22.87	90.85	102.95	54.32

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad comercial					
	Tasa de crecimiento de las exportaciones	Tasa de crecimiento de las importaciones	Balanza comercial relativa	Penetración de importaciones	Apertura exportadora
2002	0.8%	30.4%	0.00	31.8%	31.8%
2003	-19.8%	-2.0%	-0.11	30.0%	25.7%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Principales destinos de exportación					
	Estados Unidos	República Dominicana	Venezuela	Panamá	Costa Rica
2002	25.6%	33.6%	21.9%	4.5%	2.4%
2003	40.8%	22.1%	7.7%	6.1%	4.2%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Indicadores de desempeño			
	Activos promedio por empresa (miles \$)	Ventas promedio por empresa (miles \$)	Empresas con pérdida en la utilidad operacional
2002	33.986.909	15.732.168	0.0%
2003	35.190.544	18.556.877	0.0%

Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicadores financieros				
Indicador	2003	2002	2001	Promedio industria* 2003
Rentabilidad				
Margen operacional (%)	4.5	5.0	2.8	8.2
Margen de utilidad neta (%)	1.5	0.7	-14.0	4.7
Margen bruto (%)	22.7	24.6	26.1	28.4
Rentabilidad del activo (%)	2.4	2.3	1.2	5.9
Rentabilidad del patrimonio (%)	1.7	0.7	-22.5	5.7
Eficiencia				
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.53	0.46	0.44	0.72
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.29	1.33	1.35	1.40
Liquidez				
Razón corriente (veces)	1.24	1.35	1.00	1.51
Rotación CxC (días)	55.7	49.5	54.1	59.9
Rotación CxP (días)	33.8	31.3	32.3	50.1
Capital de trabajo / activo (%)	4.2	5.3	0.0	12.36
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento (%)	55.2	56.0	72.6	40.8
Apalancamiento financiero (%)	33.3	32.8	35.5	16.8
Deuda neta (%)	33.2	32.7	35.4	16.5
<p>* El promedio industrial no incluye el sector bajo estudio. Para el sector de madera se contó con información financiera de 9 empresas. Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas.</p>				

Coyuntura (variación % anual del promedio doce meses a junio)			
	Jun-04	Dic-03	Jun-03
Producción			
Aserrado de madera y hojas de madera	12.16	8.82	5.66
Partes y piezas de carpintería para construcciones	36.76	15.43	-3.31
Otros productos de madera, corcho, cestería y espartería	17.80	25.57	1.66
Ventas			
Aserrado de madera y hojas de madera	12.12	12.11	12.30
Partes y piezas de carpintería para construcciones	33.57	16.12	1.02
Otros productos de madera, corcho, cestería y espartería	15.22	24.47	3.16
Empleo			
Aserrado de madera y hojas de madera	-2.43	-2.97	-4.45
Partes y piezas de carpintería para construcciones	5.83	1.76	-1.35
Otros productos de madera, corcho, cestería y espartería	5.66	4.70	-4.43
Precios y costos			
Precios al productor	7.63	9.42	6.67
Remuneración real			
Aserrado de madera y hojas de madera	11.12	7.13	7.47
Partes y piezas de carpintería para construcciones	8.89	2.48	5.14
Otros productos de madera, corcho, cestería y espartería	6.58	13.77	13.42
Costo materia prima	16.57	18.35	18.44
Costos totales	15.15	15.65	15.76
Comercio exterior			
	Valor (1)		
Importaciones	41.5	8.2	37.9
Exportaciones	29.9	-22.1	29.5
Exportaciones a Venezuela	3.7	-24.0	-55.3
Exportaciones a Estados Unidos	13.3	54.1	-14.9
	Ago-04	Feb-04	Ago-03
Encuesta de Opinión			
Situación económica	3.6	3.6	3.4
Demanda	3.8	3.5	2.4
(1) Valor del acumulado en doce meses a junio de 2004 en US\$ millones. Fuente: Muestra Mensual Manufacturera - Dane, Banco de la República.			

Calificación de riesgo			
	II-04	I-04	II-03
	9.2	9.3	9.3

Madera



Factores positivos

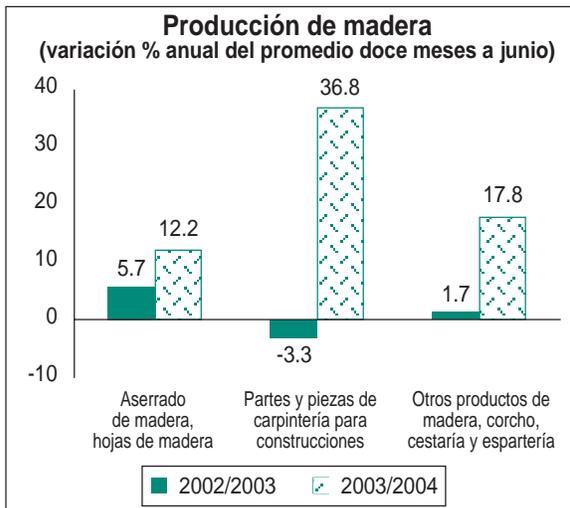
El sector de madera mantiene unos buenos niveles de producción en 2004. Al cierre del primer semestre de

2004, el sector de productos de madera seguía creciendo a tasas bastantes favorables. Por producto, la rama que registró la mayor tasa de crecimiento a junio de 2004 fue la de piezas para construcciones con un crecimiento de 36.8%. Le sigue la rama de otros productos de madera, corcho y cestería, que creció 17.8% en igual período. Estos resultados son muy positivos teniendo en cuenta que hasta junio de 2003 las tasas de crecimiento eran bastante menores. En el caso de la rama de piezas de carpintería para construcción, la variación del promedio anual del índice había caído 3.3% hasta junio de 2003.

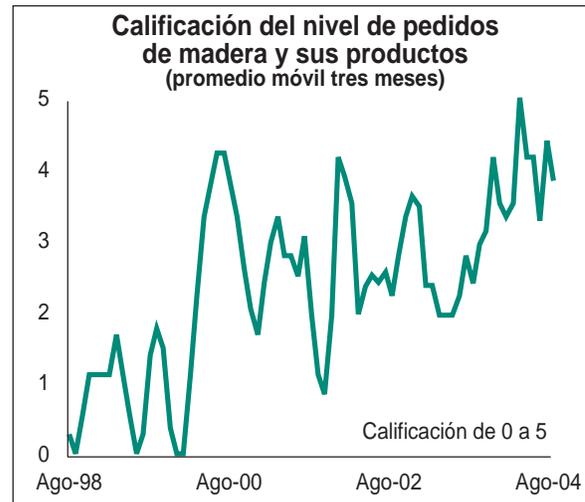
El buen dinamismo de la producción es el resultado de un comportamiento también favorable en las ventas del sector. Según la variación del promedio anual del índice hasta junio de 2004 las ventas de este sector crecieron entre 12% y 30% anual.

En cuanto a la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, según los empresarios su situación económica se mantiene en niveles relativamente altos y el nivel de pedidos ha aumentado.

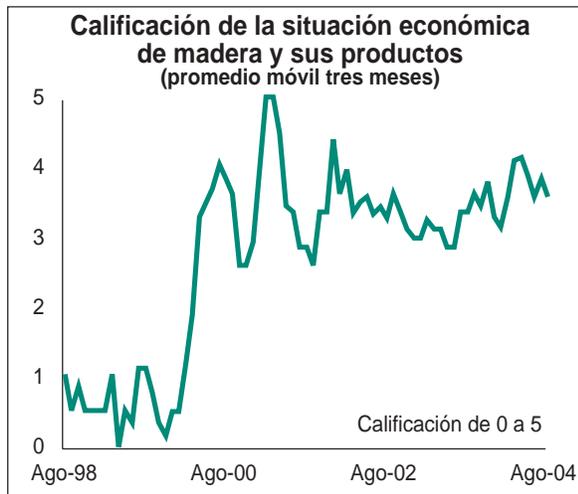
El nivel de empleo comienza a aumentar. Salvo en el caso de la rama de productos de acerrado de madera, el empleo en el sector de madera registró variaciones positivas a junio de 2004. Esto contrasta con las reducciones observadas en todas las ramas industriales del sector de madera un año atrás.



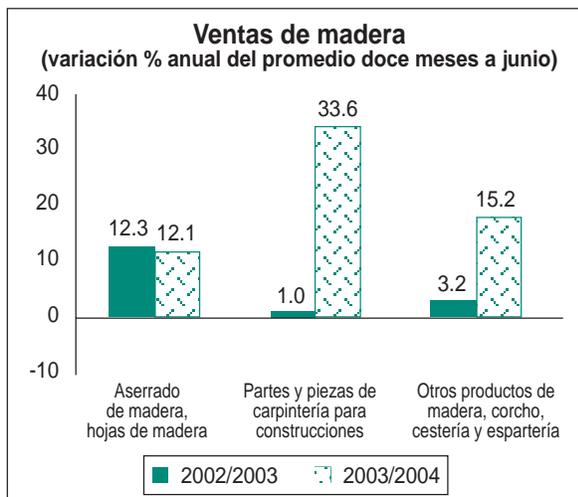
Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

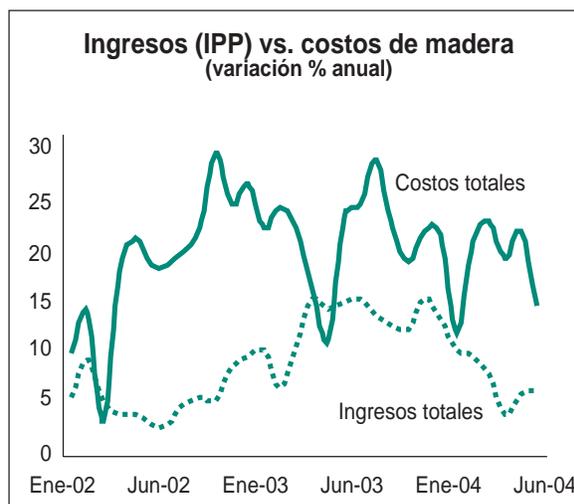
La utilización de la capacidad instalada alcanza los niveles máximos de los últimos años. Para agosto de 2004 el indicador de utilización de la capacidad instalada de Fedesarrollo se ubicó en 66.9% mostrando una recuperación frente a los niveles observados en los años anteriores. Sin embargo, este nivel es todavía inferior al registrado por el promedio de la industria (70.9%).

Aumentan las exportaciones hacia Estados Unidos. Las ventas hacia Estados Unidos, que representan 41% de las exportaciones totales de este sector, crecieron a una tasa de

54% en el acumulado en doce meses hasta junio de 2004. Esta variación es bastante superior a la tasa de crecimiento alcanzada en diciembre de 2003, cuando el sector exportó hacia Estados Unidos 7% más que en 2002. Las mayores ventas hacia Estados Unidos contribuyen a la mayor dinámica del sector. La participación de las ventas hacia dicho país pasó de representar 26% en 2002 a 41% en 2003, con una alta probabilidad de seguir aumentando durante este año.

Factores negativos

Los costos crecen por encima de los precios. A pesar de que los precios de los productos de madera siguen aumentando a tasas favorables, éstas no alcanzan a compensar el ritmo de crecimiento de los costos. A junio de 2004, la tasa de crecimiento de los precios del sector fue 4.7%. Aunque ligeramente inferior a la variación registrada al cierre de 2003, cuando los precios crecieron 9.4%, la tendencia sigue siendo positiva. Sin embargo, los costos totales crecieron a junio de 2004 a una tasa cercana a 15% en el acumulado en doce meses. Entre los costos analizados se destaca el incremento en los costos de la materia prima. Esta relación entre los precios y los costos

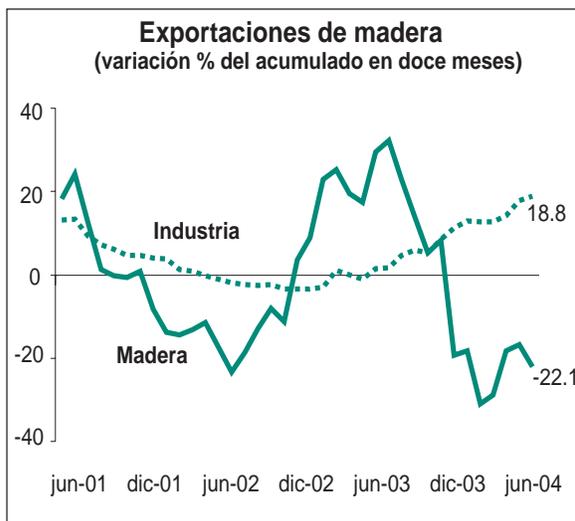


Fuente: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

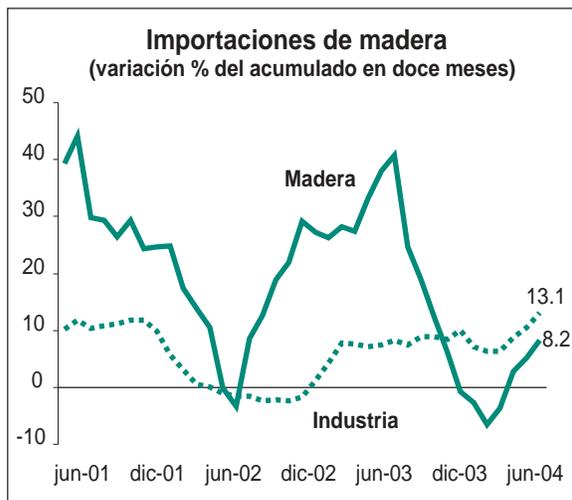
no favorece al sector ya que puede resultar en un deterioro de los márgenes comerciales.

Las exportaciones totales mantienen su tendencia decreciente a pesar de la recuperación de las ventas hacia Estados Unidos. A junio de 2004 las ventas externas totales mantenían la tendencia decreciente que venían registrando desde finales de 2003. A junio éstas cayeron 22.1% anual en el acumulado en doce meses, nivel similar a la re-

ducción de diciembre de 2003. Por destino, la caída se debe principalmente a las menores ventas hacia Venezuela, cuyas exportaciones se redujeron 24% en el acumulado en doce meses hasta junio, luego de registrar una caída de 71.4% en diciembre de 2003. Entre 2002 y 2003, dado el pobre desempeño de las ventas hacia Venezuela, su participación dentro del total exportado por este sector pasó de 22% a 8%. Teniendo en cuenta que el comercio de productos de madera hacia Venezuela siguió cayendo en el primer semestre de 2004, es muy probable que su participación se reduzca aún más durante el año.



Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

Según los resultados financieros reportados por la Superintendencia de Sociedades, las empresas del sector de madera mantuvieron al cierre de 2003 un margen operacional ligeramente inferior al de 2002 (4.5% en 2003 frente a 5% en 2002). Esto a su vez se reflejó en una rentabilidad del activo estable en los dos años. En cuanto al margen neto de las empresas, éste también tuvo un comportamiento favorable, pues a pesar de ser relativamente bajo (1.5% en promedio en 2003), muestra una clara mejoría frente a la pérdida que registró el sector dos años atrás (-14.0%). El nivel de endeudamiento de las empresas, se mantiene en un nivel similar al de 2002 pero por debajo del de 2001. Cabe señalar que en el caso de la deuda financiera, el indicador de apalancamiento (deuda financiera total/patrimonio) se mantuvo estable entre 2001 y 2003.

Perspectivas y calificación de riesgo

En esta oportunidad la calificación de riesgo pasa de 9.3 a 9.2, ya que el buen desempeño de la

producción y de las ventas del sector da muestras de una recuperación frente a los años anteriores. Gran parte de este mayor dinamismo está explicado por el importante crecimiento del sector de edificaciones. Sin embargo, la contracción en el caso de algunas exportaciones, junto con el alto crecimiento de los costos, es desfavorable y no permite ser más optimistas sobre la situación de las empresas dedicadas a esta actividad industrial.

A pesar de que el sector sigue siendo el de mayor riesgo dentro de la muestra de sectores industriales analizados, resaltamos los buenos resultados que ha venido mostrando en el último año. De continuar así, se espera una mayor recuperación y una mejor situación de las empresas en 2005, lo que deberá reflejarse en una mayor disminución de su calificación de riesgo.

Maquinaria eléctrica y no eléctrica

Estructura sectorial							
Participación % dentro del total							
	Número de establecimientos	Personal ocupado	Producción bruta	Consumo intermedio	Valor agregado	Inversión neta	Total activos
2000	515	25.539	2.53	2.38	2.73	2.25	2.67
2001	503	24.674	2.91	2.68	3.21	3.69	2.77
Var. %	-2.3	-3.4	15.1	12.9	17.6	63.8	3.8

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad comercial					
	Tasa de crecimiento de las exportaciones	Tasa de crecimiento de las importaciones	Balanza comercial relativa	Penetración de importaciones	Apertura exportadora
2002	-17.8%	-10.3%	-0.75	81.8%	39.6%
2003	-14.1%	25.9%	-0.82	86.5%	38.8%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Principales destinos de exportación					
	Venezuela	Ecuador	México	Estados Unidos	Perú
2002	26.0%	16.9%	9.3%	9.8%	6.8%
2003	21.8%	19.1%	8.5%	7.8%	7.7%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Indicadores de desempeño			
	Activos promedio por empresa (miles \$)	Ventas promedio por empresa (miles \$)	Empresas con pérdida en la utilidad operacional
2002	22.850.988	21.818.258	10.8%
2003	24.431.068	23.739.846	10.8%

Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicadores financieros				
Indicador	2003	2002	2001	Promedio industria* 2003
Rentabilidad				
Margen operacional (%)	6.7	8.3	9.3	8.2
Margen de utilidad neta (%)	4.2	6.2	5.0	4.7
Margen bruto (%)	27.6	29.1	30.6	28.4
Rentabilidad del activo (%)	6.5	7.9	9.4	5.9
Rentabilidad del patrimonio (%)	7.0	10.3	8.8	5.7
Eficiencia				
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.97	0.95	1.01	0.72
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.38	1.41	1.44	1.40
Liquidez				
Razón corriente (veces)	1.83	1.74	1.70	1.51
Rotación CxC (días)	83.5	81.4	78.1	59.5
Rotación CxP (días)	56.1	71.6	74.7	49.9
Capital de trabajo / activo (%)	30.6	27.9	26.4	12.09
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento (%)	41.3	42.5	42.7	40.8
Apalancamiento financiero (%)	11.5	13.1	11.4	17.0
Deuda neta (%)	11.2	12.9	11.2	16.6
<p>* El promedio industrial no incluye el sector bajo estudio. Para el sector de maquinaria eléctrica se contó con información financiera de 37 empresas. Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas. Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.</p>				

Coyuntura (variación % anual del promedio doce meses a junio)				
		Jun-04	Dic-03	Jun-03
Producción				
Maquinaria de uso general		7.45	10.00	1.40
Maquinaria de uso especial		16.99	19.78	8.48
Maquinaria y aparatos eléctricos		2.65	-9.46	-7.76
Ventas				
Maquinaria de uso general		9.52	10.87	-0.48
Maquinaria de uso especial		21.08	12.37	3.23
Maquinaria y aparatos eléctricos		1.13	-9.04	-8.08
Empleo				
Maquinaria de uso general		0.94	-1.85	-4.23
Maquinaria de uso especial		-1.61	0.41	-0.31
Maquinaria y aparatos eléctricos		-2.94	-7.65	-9.69
Precios y costos				
Precios al productor				
Maquinaria de uso general		4.02	11.40	13.32
Maquinaria de uso especial		2.82	14.55	17.83
Maquinaria y aparatos eléctricos		17.16	13.30	10.83
Remuneración real				
Maquinaria de uso general		10.07	11.43	9.30
Maquinaria de uso especial		7.00	6.05	1.94
Maquinaria y aparatos eléctricos		6.99	7.03	5.31
Comercio exterior				
	Valor (1)			
Importaciones	2.403.6	16.8	26.6	10.8
Exportaciones	298.9	22.1	-13.1	-16.7
Exportaciones a Venezuela	82.5	56.5	-25.6	-45.2
Exportaciones a Estados Unidos	25.4	22.9	-33.3	-33.1
		Ago-04	Feb-04	Ago-03
Encuesta de Opinión				
Situación económica				
Maquinaria agroindustrial		1.5	3.8	2.3
Maquinaria no eléctrica		3.6	3.9	3.2
Maquinaria eléctrica de uso industrial		2.3	3.6	2.5
Demanda				
Maquinaria agroindustrial		2.6	2.6	4.0
Maquinaria no eléctrica		2.2	3.7	4.1
Maquinaria eléctrica de uso industrial		2.6	3.0	1.4
(1) Valor del acumulado en doce meses a junio de 2004 en US\$ millones. Fuente: Muestra Mensual Manufacturera - Dane, Banco de la República.				

Calificación de riesgo			
	II-04	I-04	II-03
	6.3	6.9	6.4

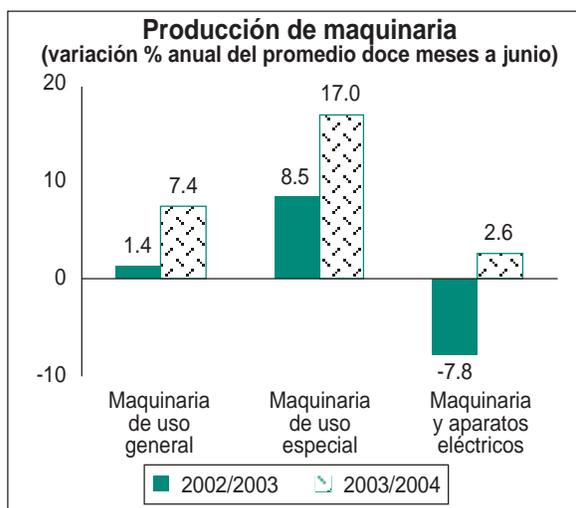
Sector maquinaria eléctrica y no eléctrica



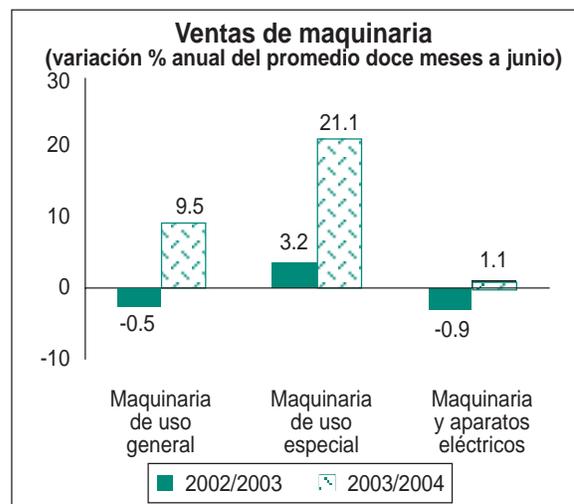
Factores positivos

La producción y las ventas del sector se incrementaron. En junio de 2004 el sector de maquinaria eléctrica y no eléctrica registró un incremento de 6.1% en la variación promedio anual del índice de producción. Esto implica un aumento considerable respecto al mismo mes del año anterior cuando la variación promedio anual del índice fue de 2.1%. En especial, la variación promedio anual del índice de la producción en el subsector de maquinaria de uso especial fue de 17% anual. A seguir, la de la producción de maquinaria de uso general fue de 7.4% y la de maquinaria eléctrica de 2.6%.

De igual manera, las ventas de maquinaria eléctrica y no eléctrica aumentaron. La varia-



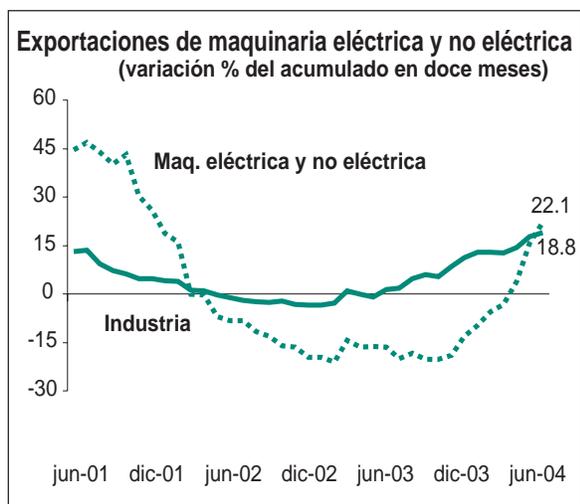
Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

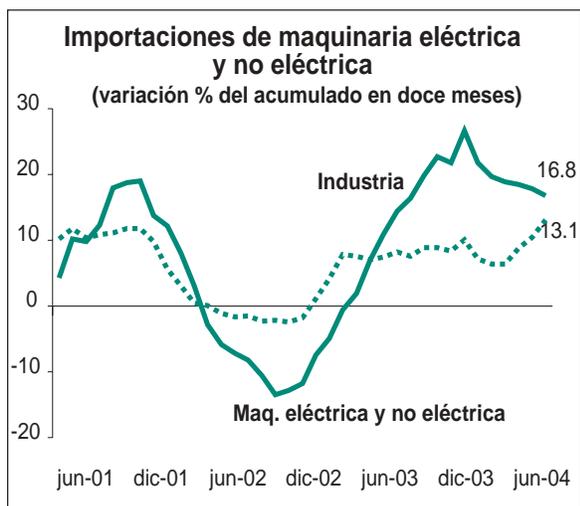
ción promedio anual del índice de ventas fue de 6.6%, en especial gracias al incremento en las ventas de maquinaria de uso especial y de uso general. Las ventas de maquinaria y aparatos eléctricos fueron las de menor crecimiento en los últimos doce meses; sin embargo, el subsector conoció una recuperación importante ya que durante el mismo período del año anterior las ventas habían decrecido en 0.9%.

Las exportaciones se recuperaron durante el primer semestre del año. A junio de 2004 la variación del acumulado en doce meses fue de 22.1%. Este crecimiento es mayor que el del total de la industria (18.8%), y el mayor observado para el sector desde diciembre de 2001 cuando hubo un incremento de 25.71%. Los principales destinos de estas exportaciones en 2003 fueron Venezuela, con una participación de 21.8% en el total y Ecuador con 19.1%.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

El comportamiento de las importaciones del sector es reflejo del dinamismo económico de la industria en general. La tasa de penetración de importaciones del sector de maquinaria fue de 86.5% en 2003, frente al 81.8% registrado en 2002. Esto implica que las compras al exterior constituyen una parte importante del abastecimiento de maquinaria en el país. De hecho, el acumulado en doce meses a junio de 2004 de importaciones de maquinaria eléctrica y no eléctrica aumentó en 16.8%. Aunque éste ha sido el menor aumento desde agosto de 2003, el crecimiento de las importaciones de maqui-



Fuente: Dane y cálculos Anif.

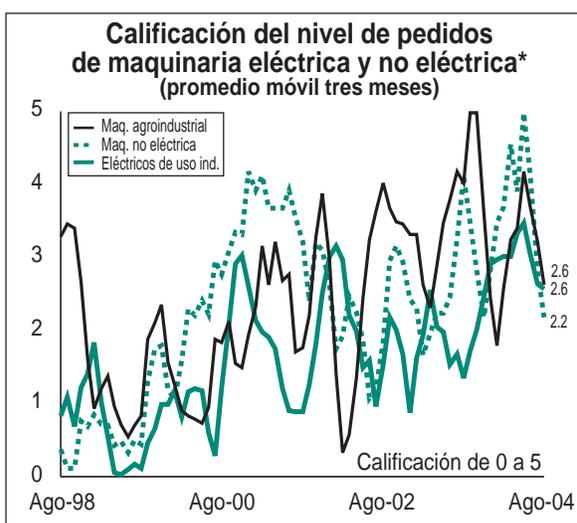
naria eléctrica y no eléctrica es el reflejo de la reactivación de la industria en general, por cuanto muchos sectores la utilizan como parte del proceso productivo. En especial en el caso de la maquinaria no eléctrica (la penetración de las importaciones fue de 91% entre 2001 y 2003). Así mismo, el aumento en las importaciones fue producto del fortalecimiento del peso frente al dólar, lo que facilita la compra de maquinaria en el exterior. El principal proveedor de maquinaria eléctrica fue Estados Unidos cuya participación en el total de compras externas fue, según el Departamento Nacional de Planeación (DNP), de 39%.¹

Reducción de costos vía reducción del empleo. En junio de 2004 la variación promedio anual del índice de empleo del sector de maquinaria eléctrica y no eléctrica registró una caída de 1.59%. Esto se debió a la disminución en el empleo en el subsector de maquinaria de uso especial en 1.61% y en el subsector de maquinaria eléctrica en 2.94%. Lo anterior explica la disminución en la participación de la maquinaria eléctrica y no eléctrica en el total del empleo generado por la industria. Según estimaciones del DNP, la participación del empleo que genera el subsector de maquinaria eléctrica respecto a la industria disminuyó al pasar de 3.4% a 2.2% entre 1993 y 2002. La participación del empleo que genera el subsector de maquinaria no eléctrica respecto al total de la industria también decreció al pasar de 7.4% a 4.1% entre 1993 y 2002. Dado que las ventas y la producción del sector están aumentando, esta disminución en el empleo puede ser interpretada como un aumento en la productividad de este sector, lo cual permite reducir los costos.

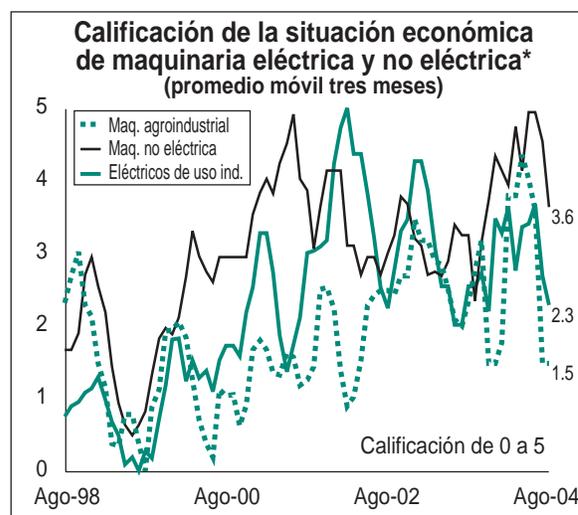
¹ Análisis de cadenas productivas. Maquinaria y equipo eléctrico. Departamento Nacional de Planeación.

Factores negativos

La percepción de los empresarios frente al nivel de pedidos y la situación económica del sector es poco satisfactoria. Los empresarios que responden la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo consideran que el nivel de pedidos en el sector de maquinaria eléctrica y no eléctrica disminuyó en los últimos meses. De hecho, pese al aumento observado en las ventas, la calificación derivada de los resultados de esta encuesta para los tres subsectores que componen el sector (maquinaria agroindustrial, maquinaria no eléctrica y eléctricos de uso industrial) fue mucho menor que la calificación obtenida en mayo cuando los empresarios tuvieron las mejores percepciones en cuanto al nivel de pedidos en 2004. En efecto, el puntaje pasó de 4.2 a 2.6 para maquinaria industrial, de 5.0 a 2.2 para maquinaria no eléctrica y de 3.5 a 1.7 para eléctricos de uso industrial. Esta percepción también es menos favorable que la percepción que tenían los empresarios en agosto de 2003 para los subsectores de maquinaria agroindustrial y no eléctrica cuando la calificación para cada uno de los subsectores fue de 4.0 y 4.1 respectivamente.



*No incluye electrodomésticos.
Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.



*No incluye electrodomésticos.
Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Así mismo, estos empresarios consideran que en general la situación económica del sector ha empeorado respecto al principio del año. De hecho, las calificaciones derivadas de la encuesta fueron menores en agosto respecto a febrero del presente año: el subsector de maquinaria agroindustrial tuvo una calificación de 1.5 frente a 3.8 obtenida seis meses antes, la calificación del subsector de maquinaria no eléctrica pasó de 3.9 a 3.6, y la de eléctricos de uso industrial pasó de 3.6 a 2.3.

Si bien estas opiniones contrastan con las cifras reveladas por el Dane en términos de ventas y producción, es posible pensar que debido a la revaluación se ha importado más maquinaria. Esto afecta la situación económica y en especial la demanda.

Situación financiera

En 2003 el sector de maquinaria eléctrica y no eléctrica registró una disminución en el margen operacional respecto a 2002 y 2001. Además, para 2003 este margen se ubicó en niveles inferiores al promedio de la industria.

Igualmente se observa una disminución del margen neto en 2 puntos respecto a 2001, y respecto al promedio de la industria después de haber estado por encima en 2002.

Por otra parte, la razón de endeudamiento de las empresas del sector se ha mantenido en un nivel casi constante y similar al nivel promedio de la industria. En efecto, la razón de endeudamiento en 2003 fue de 41,3% frente a 42,5% en 2002, a la vez que el promedio de la industria en 2003 fue 40,8%. El apalancamiento financiero disminuyó levemente al pasar de 13,1% en 2002 a 11,5% en 2003.

La liquidez de las empresas del sector ha aumentado en los últimos años por cuanto el capital de trabajo respecto al activo ha aumentado y la razón corriente también. Al mismo tiempo, la rotación de las cuentas por cobrar disminuyó al pasar de 81,4 días a 83,5 días a la vez que la rotación de las cuentas por pagar aumentó al pasar de 71,6 días a 56,1 días.

Perspectivas y calificación de riesgo

Se observa que la evolución de la producción y las ventas del sector ha sido dinámica. Además, la disminución en el empleo ha permitido reducir ciertos costos, lo cual puede mitigar la reducción en los ingresos derivados del menor crecimiento de los precios al productor.

Teniendo en cuenta todo lo anterior, la calificación de riesgo otorgada al sector disminuyó pasando de 6.9 en febrero de 2004 a 6.6 en noviembre de 2004, es decir, el riesgo en este sector es menor.

Pese a que la percepción actual de los empresarios no refleja un buen momento para el sector, pues éstos consideran que la situación económica de su empresa y la demanda han desmejorado, ésta es una actividad que está adquiriendo competitividad frente a productos de otros países. De hecho, tal como lo mencionan los estudios del DNP sobre las cadenas de maquinaria eléctrica y no eléctrica, este sector tiene mucho potencial productor y exportador.

En efecto, además de abastecer el mercado interno, también se registra un favorable aumento en las exportaciones de productos del sector. Esto es reflejo de las oportunidades que tiene Colombia en el mercado externo.

Por ejemplo, según el DNP, Colombia ha sido proveedor para Estados Unidos de productos de maquinaria eléctrica como transformadores, cables y conductores. Si bien las participaciones colombianas en las importaciones de estos productos son pequeñas, sus participaciones son mayores que las de Centroamérica o Mercosur. En cuanto a la maquinaria no eléctrica, la reducción de aranceles para el comercio con Estados Unidos facilita el acceso a este mercado frente a otros países.

Productos metálicos

Estructura sectorial							
Participación % dentro del total							
	Número de establecimientos	Personal ocupado	Producción bruta	Consumo intermedio	Valor agregado	Inversión neta	Total activos
2000	416	20.849	2.12	1.92	2.38	2.51	1.77
2001	411	19.606	2.14	2.13	2.17	6.48	1.71
Var. %	-1.2	-6.0	1.0	10.5	-8.8	157.8	-3.1

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad							
Total nacional = 1							
	Costo laboral	Productividad laboral	Costo laboral por trabajador	Productividad del capital	Intensidad del capital	Eficiencia en procesos	Contenido de valor agregado
2000	0.72	0.64	0.88	1.34	0.47	1.23	1.12
2001	0.60	0.53	0.88	1.25	0.42	1.04	1.02
Var. %	-17.20	-16.92	0.34	-6.91	-10.75	-15.61	-8.60

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad comercial					
	Tasa de crecimiento de las exportaciones	Tasa de crecimiento de las importaciones	Balanza comercial relativa	Penetración de importaciones	Apertura exportadora
2002	0.4%	-6.3%	-0.32	48.0%	32.1%
2003	-11.7%	-3.7%	-0.36	48.0%	30.1%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Principales destinos de exportación					
	Estados Unidos	Ecuador	Venezuela	Perú	México
2002	16.8%	14.6%	19.0%	7.4%	6.5%
2003	20.6%	15.6%	10.9%	7.9%	6.6%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Indicadores de desempeño			
	Activos promedio por empresa (miles \$)	Ventas promedio por empresa (miles \$)	Empresas con pérdida en la utilidad operacional
2002	34.012.035	26.610.152	10.6%
2003	35.638.664	31.639.761	15.2%

Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicadores financieros				
Indicador	2003	2002	2001	Promedio industria* 2003
Rentabilidad				
Margen operacional (%)	5.2	7.8	7.6	8.3
Margen de utilidad neta (%)	1.6	2.0	1.2	4.8
Margen bruto (%)	19.1	23.9	22.1	28.7
Rentabilidad del activo (%)	4.6	6.1	6.7	5.9
Rentabilidad del patrimonio (%)	2.5	2.7	1.8	5.8
Eficiencia				
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.89	0.78	0.87	0.71
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.24	1.31	1.28	1.40
Liquidez				
Razón corriente (veces)	1.54	1.35	1.45	1.51
Rotación CxC (días)	69.1	85.2	77.1	59.5
Rotación CxP (días)	39.5	55.2	40.0	50.5
Capital de trabajo / activo (%)	17.2	13.0	15.6	12.16
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento (%)	42.8	43.4	41.7	40.7
Apalancamiento financiero (%)	25.8	24.9	25.5	16.6
Deuda neta (%)	25.6	24.5	25.2	16.3
<p>* El promedio industrial no incluye el sector bajo estudio. Para el sector de productos metálicos se contó con información financiera de 66 empresas. Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas. Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.</p>				

Coyuntura (variación % anual del promedio doce meses a junio)				
		Jun-04	Dic-03	Jun-03
Producción		6.72	7.94	10.90
Ventas		6.50	5.60	4.73
Empleo		0.59	3.60	2.33
Precios y costos				
Precios al productor		9.30	10.66	9.62
Remuneración real		4.09	7.27	7.09
Costo materia prima		21.13	17.04	11.00
Costos totales		16.61	14.40	9.94
Comercio exterior	Valor (1)			
Importaciones	375.4	12.9	-3.4	-9.3
Exportaciones	180.5	12.2	-10.1	-6.4
Exportaciones a Venezuela	25.7	26.0	-49.5	-54.2
Exportaciones a Estados Unidos	33.6	3.3	6.4	17.0
		Ago-04	Feb-04	Ago-03
Encuesta de Opinión				
Situación económica				
Productos metálicos		4.5	4.6	4.1
Herramientas, cerrajería		3.3	3.7	2.2
Muebles metálicos		3.9	4.7	4.3
Metálicos para construcción		2.6	2.8	2.9
Otros productos metálicos		5.0	4.2	3.1
Demanda				
Productos metálicos		3.4	4.5	3.0
Herramientas, cerrajería		2.8	4.1	2.3
Muebles metálicos		3.4	3.4	5.0
Metálicos para construcción		1.9	2.2	3.4
Otros productos metálicos		3.6	5.0	1.9
(1) Valor del acumulado en doce meses a junio de 2004 en US\$ millones. Fuente: Muestra Mensual Manufacturera - Dane, Banco de la República.				

Calificación de riesgo				
		II-04	I-04	II-03
		7.6	7.8	7.9

Productos metálicos



Factores positivos

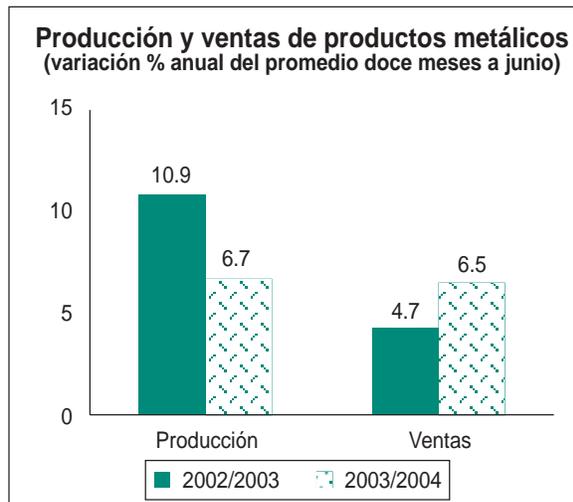
Según lo indican las cifras de la Encuesta Mensual Manufacturera del Dane, la actividad del sector está creciendo.

La producción del sector creció 6.7% promedio anual al cierre del primer semestre del año. Aunque este crecimiento fue mayor al registrado por la industria en su conjunto (4.2%), vale la pena mencionar que se ubica por debajo del crecimiento promedio anual registrado por este sector durante 2003, 9.3%. Por su parte las ventas están experimentando un crecimiento cercano al de la producción y parece ser que se están haciendo cada vez más dinámicas, pues en junio el incremento promedio anual fue de 6.5% frente a 4.7% y 5.6% en junio y diciembre de 2003, respectivamente. Aunque se ubicó por encima del crecimiento de la industria, que fue de 3.7%, el sector de productos metálicos no clasifica entre los sectores que registraron mayor crecimiento en las ventas.

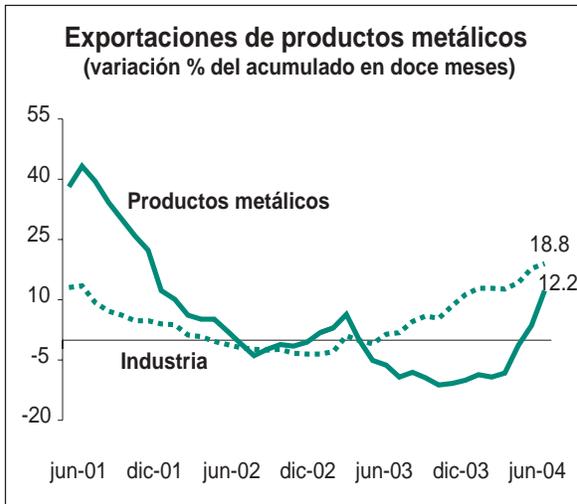
En cuanto al empleo, a pesar de que durante los últimos meses ha crecido a tasas superiores a las de la industria en su conjunto, en 2004 se ha mermado ligeramente su ritmo de crecimiento. Luego de experimentar un crecimiento promedio anual de 3.6% en diciembre de 2003, éste ha venido desacelerándose hasta registrar una variación de 0.6% en junio de 2004.

En síntesis, se puede concluir que a pesar de que se nota una pequeña desaceleración en el crecimiento, lo cierto es que para el sector de productos metálicos estas tres variables están creciendo por encima de la industria, lo que indudablemente es un factor positivo.

Las ventas externas de los productos de metal están reactivándose. Las exportaciones acumuladas en doce meses a junio de 2004 crecieron 12.2%, crecimiento que contrasta con las variaciones negativas observadas en junio y diciembre de 2003 de -6.4% y -10.1%, respectivamente. Las exportaciones de cuchillería y artículos de ferretería, que participan con 20% dentro del total, crecieron 20.1% y las de otros productos metálicos (55.4% dentro del total) lo hicieron en 13.8%. El único segmento del sector



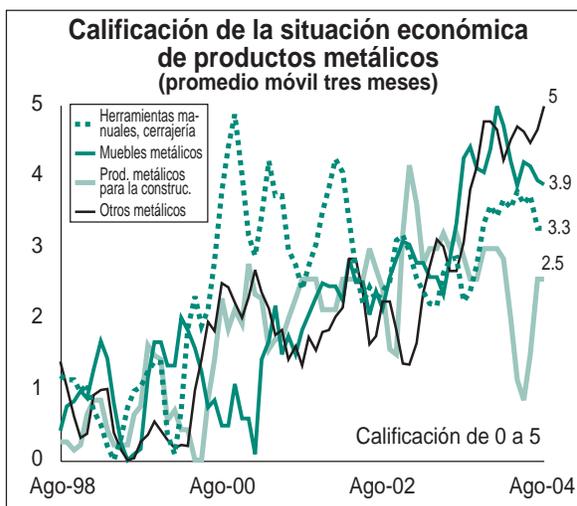
Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

que continúa presentando caídas en las exportaciones es el de elementos estructurales cuyas ventas externas se redujeron en 9.4% haciendo que su participación dentro del total de exportaciones de productos metálicos se redujera de 18.4% en junio de 2003 a 14.8% en junio de 2004.

La percepción de los empresarios no es la misma en todos los segmentos del sector. La calificación de la situación económica del sector, realizada a partir de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, varía se-



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

gún el subgrupo de productos. Sobresale la percepción de los fabricantes de otros productos metálicos cuya calificación ha evolucionado significativamente al pasar de 3.1 en agosto de 2003 a 5 en igual mes de 2004. Por su parte, en los segmentos de este sector industrial dedicados a la fabricación de muebles metálicos, herramientas y cerrajería y productos estructurales para construcción la calificación ha decaído respecto de los valores registrados en febrero de 2004. La calificación más baja se presenta en el caso de la industria de elementos estructurales para construcción, 2.5, lo cual puede estar muy relacionado con las menores exportaciones registradas de este tipo de productos. El mayor cambio en la percepción de los empresarios se dio en el grupo de muebles metálicos, cuya calificación pasó de 4.7 en febrero de 2004 a 3.9 en agosto, que de hecho no es una calificación mala.

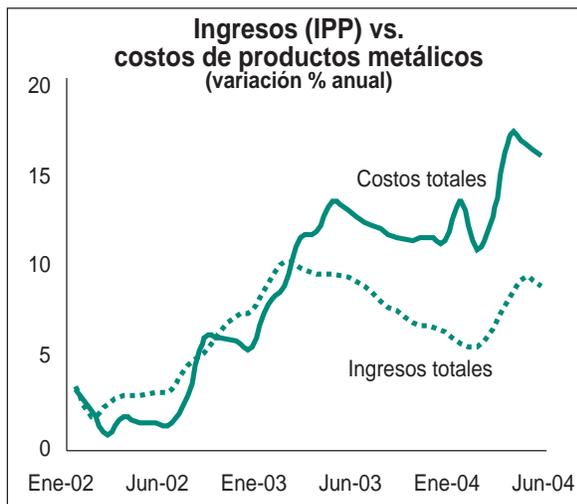
Así mismo, según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo la utilización de la capacidad instalada de este sector fue de 70.19% a agosto de 2004 valor cercano al de la industria en su conjunto que fue 70.96% en igual período. Cabe resaltar que ha venido mejorando respecto a meses anteriores, por ejemplo en agosto de 2003 estaba en 60.59%.

Factores negativos

Los costos han venido registrando una tendencia marcadamente creciente desde 2002. El índice de costos calculado por Anif, que tiene en cuenta tanto el costo laboral como el costo de las principales materias primas, reportó un crecimiento de 16.6% promedio anual en junio de 2004. A su vez el costo de la materia prima registró un crecimiento de 21.1% en junio. Dentro del grupo de las principales materias primas se destaca el crecimiento en los precios del alambre y tubos de hierro, 25.3% promedio anual en junio, lo cual representa 49% de la

materia prima utilizada. Por su parte, el costo laboral ha venido perdiendo ritmo, pasó de crecer 7.3% en diciembre de 2003 a 4.1% en junio de 2004, lo cual está por debajo del crecimiento de la industria (6.4%) y le permite ubicarse entre los diez sectores en los que menos creció este componente de los costos.

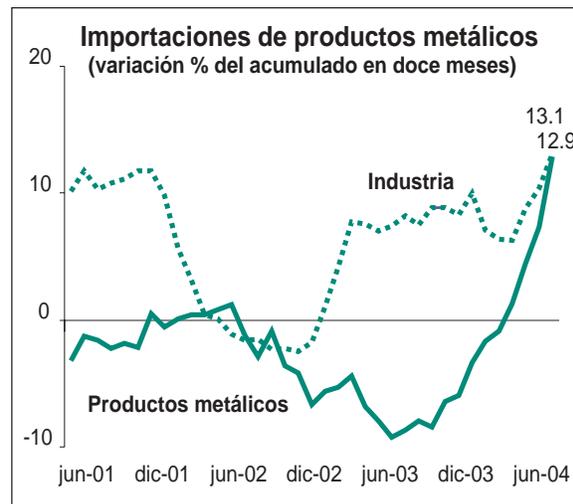
Respecto de los ingresos, se observa que a partir de 2003 los crecimientos en los costos han superado significativamente a las variaciones en los ingresos. Los precios están creciendo 9.3% promedio anual a junio de 2004, muy por debajo de la tasa a la que están creciendo los costos.



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

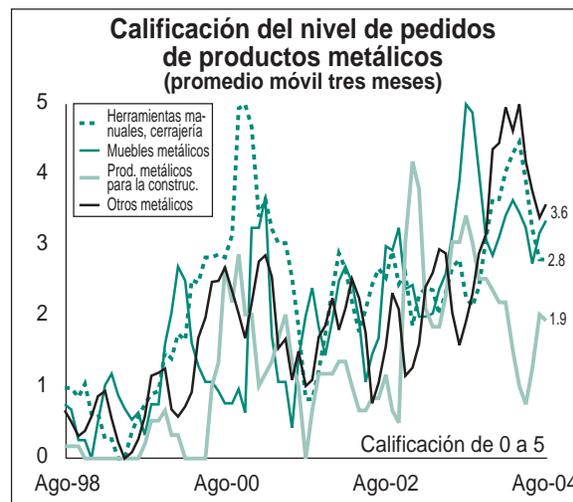
En los últimos meses las compras externas de productos metálicos volvieron a crecer. Las importaciones crecieron a una tasa ligeramente superior a la de las exportaciones, 12.9% acumulado anual a junio de 2004. Todos los subgrupos de este sector han crecido, pero el más dinámico ha sido el de artículos de fontanería y calefacción (25.3% del total) que lo hiciera en 25.6% en ese mismo período. Colombia es un importador neto de los productos de este sector; a junio de 2004 el déficit comercial acumulado en doce meses ascendía a US\$194.9 millones y

ha venido en aumento desde finales de 2003 debido a la dinámica observada en las exportaciones e importaciones.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

La percepción de los empresarios respecto de la demanda que enfrentan cayó en todos los segmentos del sector. Los empresarios que fabrican herramientas y cerrajería pasaron de calificar el nivel de pedidos que atienden con un 4.1 en febrero de 2004 a 2.8 en agosto. De manera similar, en el caso de los empresarios que fabrican otros productos metálicos la calificación pasó de 5.0 a 3.6 en igual



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

período. Finalmente, en el caso del segmento de muebles metálicos la calificación se mantuvo en un nivel aceptable, 3.4.

Situación financiera

En 2003 la situación financiera del sector de productos metálicos siguió la tendencia observada en la mayoría de sectores industriales respecto a la de 2002. En lo que a rentabilidad se refiere, todos los indicadores cayeron, el margen operacional se redujo de 7.8% en 2002 a 5.2% en 2003 y frente al 8.3% de la industria. En el caso del margen neto, la variación fue menor pero se encuentra en un nivel más lejano respecto del de la industria.

En los indicadores relacionados con la liquidez vale destacar que se presentó una reducción importante tanto en la rotación de cuentas por pagar como en la de cuentas por cobrar, en ambos casos equivalentes a 16 días. Por su parte, tanto el capital de trabajo como la razón corriente se incrementaron. El primer indicador pasó de 1.35 veces en 2002 a 1.54 veces en 2003, y el segundo, de 13.0% a 17.2% en igual período, ubicándose ambos por encima de los registrados por la industria en su conjunto.

Finalmente, los indicadores de endeudamiento no registraron mayores cambios respecto de sus niveles de 2002, pero sí es

importante mencionar que también se ubican por encima de los correspondientes a la industria en su conjunto.

Perspectivas y calificación de riesgo

Teniendo en cuenta el comportamiento de las variables analizadas puede decirse que las perspectivas para este sector son alentadoras. La producción y las ventas están creciendo por encima de la industria. No obstante, la evidencia parece indicar que el ritmo de crecimiento continuará desacelerándose. Aunque los costos del sector también están creciendo, así como las importaciones, el hecho de que la producción y las ventas estén incrementándose por encima de la industria (aunque a un ritmo decreciente), que las exportaciones estén reactivándose y que las perspectivas de algunos de sus principales demandantes hayan mejorado son buenos indicios. Todos estos elementos se reflejan en la percepción de los empresarios de los principales segmentos del sector que se muestran optimistas respecto de la situación económica de sus empresas. Dado el comportamiento de las diferentes variables hay una reducción del riesgo que implica este sector, medido en términos de una menor calificación, la cual pasó de 7.8 en febrero de 2004 a 7.6, aunque no puede desconocerse que ésta continúa siendo alta y superior a la del promedio industrial.

Muebles de madera

Estructura sectorial							
Participación % dentro del total							
	Número de establecimientos	Personal ocupado	Producción bruta	Consumo intermedio	Valor agregado	Inversión neta	Total activos
2000	313	11.740	0.73	0.66	0.83	0.51	0.52
2001	291	12.576	0.86	0.79	0.97	0.63	0.58
Var. %	-7.0	7.1	18.4	20.1	16.9	24.0	11.4

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad							
Total nacional = 1							
	Costo laboral	Productividad laboral	Costo laboral por trabajador	Productividad del capital	Intensidad del capital	Eficiencia en procesos	Contenido de valor agregado
2000	0.65	0.37	0.57	1.58	0.23	1.26	1.13
2001	0.66	0.40	0.61	1.66	0.24	1.22	1.12
Var. %	2.29	9.76	7.31	4.96	4.57	-2.68	-1.26

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad comercial					
	Tasa de crecimiento de las exportaciones	Tasa de crecimiento de las importaciones	Balanza comercial relativa	Penetración de importaciones	Apertura exportadora
2002	-17.8%	-13.6%	0.54	4.6%	13.7%
2003	81.8%	25.3%	0.65	7.8%	28.3%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Principales destinos de exportación					
	Estados Unidos	Panamá	Ecuador	Venezuela	Costa Rica
2002	38.7%	6.7%	5.0%	22.7%	3.2%
2003	69.3%	5.7%	3.7%	3.5%	2.4%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Indicadores de desempeño			
	Activos promedio por empresa (miles \$)	Ventas promedio por empresa (miles \$)	Empresas con pérdida en la utilidad operacional
2002	9.769.484	9.529.084	13.3%
2003	11.568.779	10.900.753	20.0%

Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicadores financieros				
Indicador	2003	2002	2001	Promedio industria* 2003
Rentabilidad				
Margen operacional (%)	3.2	4.4	5.5	8.2
Margen de utilidad neta (%)	2.4	-0.1	-0.1	4.7
Margen bruto (%)	32.0	33.2	36.7	28.3
Rentabilidad del activo (%)	3.0	4.2	5.9	5.9
Rentabilidad del patrimonio (%)	4.1	-0.3	-0.2	5.7
Eficiencia				
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.94	0.98	1.05	0.72
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.47	1.50	1.58	1.40
Liquidez				
Razón corriente (veces)	1.50	1.40	1.40	1.51
Rotación CxC (días)	64.8	58.2	58.5	59.9
Rotación CxP (días)	67.6	55.3	72.5	50.0
Capital de trabajo / activo (%)	17.4	14.2	15.1	12.31
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento (%)	44.9	45.5	45.0	40.8
Apalancamiento financiero (%)	12.1	14.8	11.6	16.9
Deuda neta (%)	11.8	14.6	11.3	16.6

* El promedio industrial no incluye el sector bajo estudio.
Para el sector de muebles de madera se contó con información financiera de 15 empresas.
Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas.
Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Coyuntura (variación % anual del promedio doce meses a junio)				
		Jun-04	Dic-03	Jun-03
Producción		10.88	-0.50	1.19
Ventas		11.47	6.47	5.85
Empleo		1.22	-0.78	-0.62
Precios y costos				
Precios al productor		5.73	5.04	4.48
Remuneración real		15.94	9.59	8.01
Costo materia prima		11.52	11.69	8.04
Costos totales		13.24	10.87	8.03
Comercio exterior		Valor (1)		
Importaciones	13.4	33.9	25.8	-11.5
Exportaciones	41.3	-26.2	84.9	51.8
Exportaciones a Venezuela	3.2	-22.8	-71.9	-66.9
Exportaciones a Estados Unidos	18.2	-52.2	228.3	173.6
Encuesta de Opinión		Ago-04	Feb-04	Ago-03
Situación económica		4.7	2.7	2.0
Demanda		4.1	2.1	1.4

(1) Valor del acumulado en doce meses a junio de 2004 en US\$ millones.
Fuente: Muestra Mensual Manufacturera - Dane, Banco de la República.

Calificación de riesgo				
		II-04	I-04	II-03
		7.7	8.0	8.0

Muebles de madera



Factores positivos

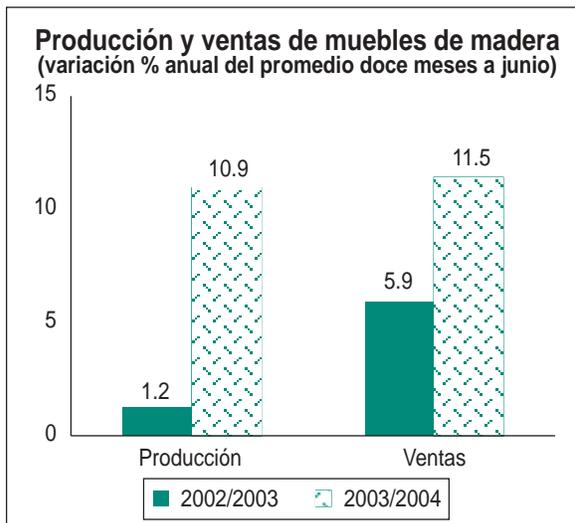
El sector de muebles de madera registra un crecimiento dinámico de su producción. La variación

promedio de los últimos doce meses a junio de 2004 revela un incremento de 10.9% en la producción de muebles de madera. Este incremento no sólo fue muy superior al registrado por la industria (sin trilla) que ascendió a 4.2%, sino que además es el más alto registrado por el sector en los últimos años. De hecho, la producción del sector presentó crecimientos negativos (del promedio de los últimos doce meses) durante gran parte de 2003.

Un documento del Departamento Nacional de Planeación sobre la cadena productiva ma-

dera y muebles de madera indica que “el aumento en la producción del sector en años recientes puede interpretarse como un aumento en la productividad gracias a la especialización y modernización de la cadena”.¹

El crecimiento de las ventas de esta actividad acentúa su comportamiento positivo. Desde enero de 2003 la variación del promedio anual del índice de las ventas de muebles de madera se ha mantenido por encima del de la industria. Hasta octubre de 2003, la industria y la actividad de muebles de madera venían presentando un comportamiento similar en términos del crecimiento de las ventas; sin embargo, desde finales de 2003 se observa un crecimiento más dinámico por parte del sector de muebles. En junio de 2004 la variación del sector fue de 11.5%, mientras que la de la industria fue inferior a 4%.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

El crecimiento en la producción, así como en las ventas internas, refleja el buen momento por el que está atravesando el sector, que puede asociarse con el dinámico crecimiento de la construcción en el país y también con un dinamismo importante de la demanda externa por productos del sector.

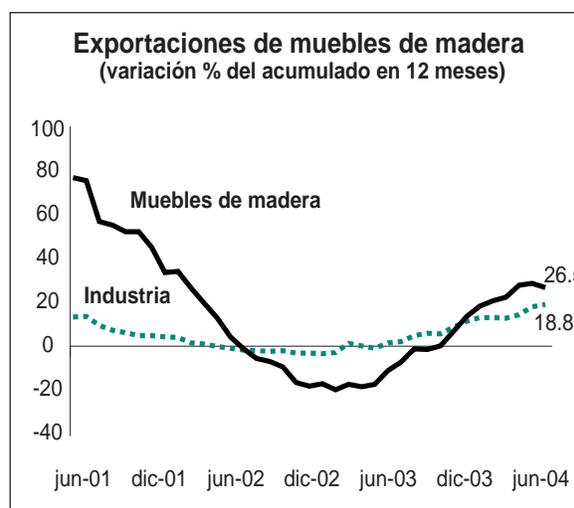
El mayor incremento en la producción y las ventas ha ido acompañado de un incre-

¹ “Cadenas productivas: estructura, comercio internacional y protección”. DNP.

mento en el empleo. El promedio de los últimos doce meses a junio de 2004 registra un incremento en el empleo del sector de muebles de 1.2% y el índice de remuneraciones del sector se incrementó en 15.9%, un aumento muy superior al registrado por la industria que fue de 6.4% a junio de 2004.

La calificación de los empresarios a la situación económica de sus empresas es buena. Con base en la Encuesta de Opinión del sector industrial de Fedesarrollo Anif calcula una calificación para las respuestas que varía entre 0 y 5, siendo 5 la mejor. La calificación en agosto de 2004 fue 4.7², lo que indica la percepción favorable de los industriales frente a la situación económica de su empresa. Pero además, se observa un cambio favorable de tendencia, luego de que seis meses atrás la calificación fuera de 2.7 y un año atrás de 2.0.

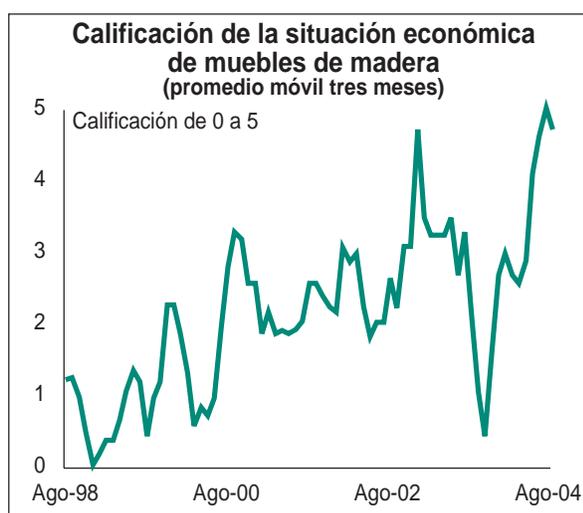
Las exportaciones de la actividad registran un crecimiento dinámico. La variación anual del acumulado en doce meses de las exportaciones del sector en junio de 2004 fue 26.5%, crecimiento muy superior al registrado por la industria en el mismo período (18.8%). Esta actividad industrial ha venido recuperando el ritmo de sus exportaciones desde finales de



Fuente: Dane y cálculos Anif.

2003, luego de un prolongado año de crecimientos negativos. Esta recuperación se observa en la tasa de apertura exportadora que pasó de 13.7% en 2002 a 28.3% en 2003.³

Mejora la calificación de los empresarios con respecto a la demanda por sus productos. Con base en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo Anif calcula una calificación para las respuestas que varía entre 0 y 5, siendo 5 la mejor. La calificación otorgada en agosto de 2004 a la pregunta sobre el volumen actual de los pedidos por atender fue de 4.1⁴, que aunque inferior a la registrada durante los meses inmediatamente anteriores, es una buena calificación, aún más si se tiene en cuenta que la calificación otorgada seis meses atrás fue de 2.1 y un año atrás de 1.4.

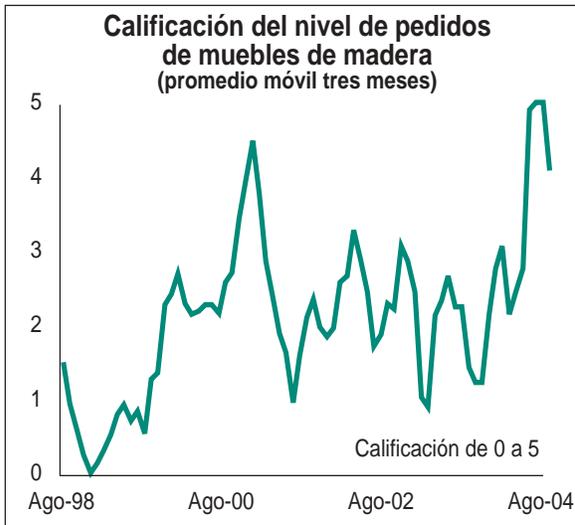


Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

^{2y4} Calificación calculada con el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas.

³ El Dane presenta para junio de 2003 una cifra de exportaciones atípicamente alta, por esta razón el valor de las exportaciones de ese mes fue reemplazado por el promedio simple de las exportaciones de mayo y julio del mismo año.

⁵ La tasa de penetración de importaciones se mide como la relación entre las importaciones sobre el consumo aparente.

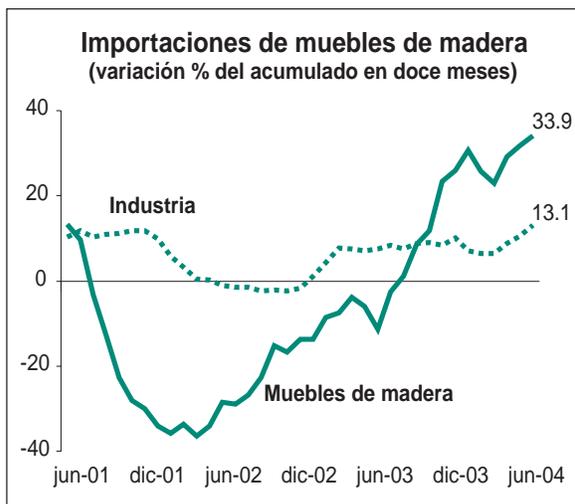


Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

El buen momento del sector reflejado en las cifras de producción y ventas reveladas por el Dane parece confirmarse con el positivismo de los empresarios al calificar tanto su situación económica como el comportamiento de la demanda por sus productos.

Factores negativos

En 2004 aumentaron las importaciones de muebles. El acumulado en doce meses a junio



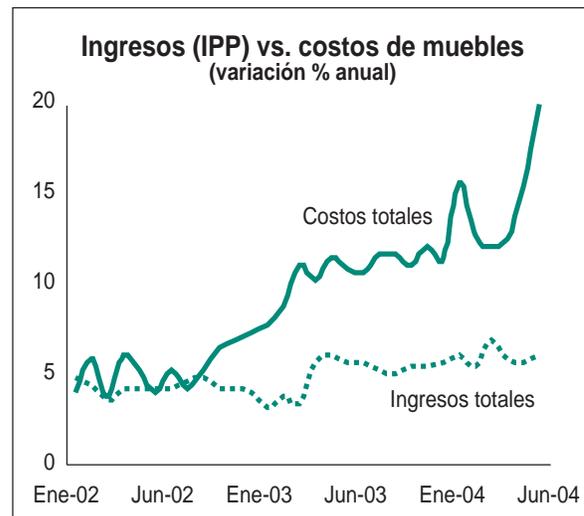
Fuente: Dane y cálculos Anif.

de 2004 registró un incremento de las importaciones de 33.9% anual. Este incremento es significativamente alto si se tiene en cuenta que las compras externas de la industria en su conjunto crecieron 13.1% en el mismo período.

Sin embargo, es importante destacar que mientras que en 2003 se importaban US\$1.07 millones mensuales, esta cifra que se ha reducido en lo corrido de 2004 a junio a US\$950.275.

Por su parte, la tasa de penetración de importaciones⁵ indica que la relación entre las importaciones frente al consumo aparente del sector es baja, y pese a que entre 2002 y 2003 aumentó de 4.6% a 7.8%, la balanza comercial relativa aumentó en el mismo período de 0.54 a 0.65, indicando que las exportaciones de productos del sector son cada vez mayores en relación con las importaciones.

Los costos se incrementan a un mayor ritmo que los ingresos. En junio de 2004 los costos totales del sector de muebles de madera se incrementaron a una tasa de 20.1% anual, mientras que los ingresos totales lo hicieron a un ritmo mucho menor, 6.1%. Pese a que para 2001 y parte de 2002 la tasa crecimiento de los



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

ingresos y los costos de la actividad venían mostrando un comportamiento similar, desde septiembre de 2002 empezó a registrarse un mayor aumento en los costos, al punto que para junio de 2004 éstos crecieron en más de 14 puntos porcentuales por encima del incremento en los ingresos.

Situación financiera

En 2003, el sector registró una reducción en la rentabilidad del activo, la cual pasó de 4.2% en 2002 a 3.0% en 2003. Esta reducción fue el resultado de un menor margen operacional que disminuyó de 4.4% a 3.2% en el mismo período y también a una menor rotación de ventas (que pasó de 0.98 a 0.94 veces).

Por el contrario, la rentabilidad neta aumentó de un valor negativo en 2002 (-0.3%) a 4.1% en 2003, lo cual podría estar explicado por menores costos financieros derivados de un menor nivel de endeudamiento y por el nivel bajo en el que se han mantenido las tasas de interés.

Se registra así mismo una mejoría importante de los niveles de liquidez de las empresas del sector. La razón corriente aumentó de 1.40 veces en 2002 a 1.50 veces en 2003 y el capital de trabajo (sobre activos) de 14.2% a 17.4% en el mismo período.

Como se mencionó antes, todos los indicadores de endeudamiento cayeron y algunos se ubicaron por debajo del promedio de la industria.

Perspectivas y calificación de riesgo

La evolución de la producción y las ventas ha sido dinámica y presenta un mejor comportamiento que el promedio industrial. La recuperación del sector de la construcción y la mayor demanda externa han jalonado favorablemente este sector que se había visto fuertemente deprimido en años anteriores por la crisis económica del país y en especial por la depresión de la actividad constructora.

El buen momento del sector también se refleja en la percepción de los empresarios que consideran que la situación económica de sus empresas y la demanda han mejorado, por lo que el sector de muebles de madera recibió muy buenas calificaciones en las dos variables para agosto de 2004.

Pese al considerable incremento de los costos del sector, las perspectivas de crecimiento son buenas. Además de abastecer al mercado interno con una demanda creciente, el sector también registra un aumento favorable en las exportaciones de sus productos.

El dinamismo que ha mostrado el sector durante el primer semestre de 2004 produjo una disminución de la calificación de riesgo de 8.0 en febrero de 2004 a 7.7 en noviembre del mismo año. La disminución en la calificación muestra el buen momento de la actividad, a pesar de que su calificación sigue manteniéndose por encima del promedio industrial (6.2).

Productos minerales no metálicos

Estructura sectorial							
Participación % dentro del total							
	Número de establecimientos	Personal ocupado	Producción bruta	Consumo intermedio	Valor agregado	Inversión neta	Total activos
2000	336	21.105	4.31	2.90	6.12	35.10	8.26
2001	318	19.464	4.11	2.64	6.05	11.05	7.81
Var. %	-5.4	-7.8	-4.6	-9.0	-1.2	-68.5	-5.4

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad							
Total nacional = 1							
	Costo laboral	Productividad laboral	Costo laboral por trabajador	Productividad del capital	Intensidad del capital	Eficiencia en procesos	Contenido de valor agregado
2000	1.44	1.54	1.07	0.74	2.08	2.11	1.42
2001	1.61	1.63	1.02	0.77	2.11	2.24	1.47
Var. %	11.28	5.94	-4.80	4.53	1.35	6.27	3.58

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad comercial					
	Tasa de crecimiento de las exportaciones	Tasa de crecimiento de las importaciones	Balanza comercial relativa	Penetración de importaciones	Apertura exportadora
2002	4.2%	-0.5%	0.51	5.4%	15.0%
2003	-0.6%	13.9%	0.46	6.5%	15.6%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Principales destinos de exportación					
	Estados Unidos	Ecuador	Panamá	República Dominicana	Venezuela
2002	48.4%	9.8%	6.4%	4.9%	7.8%
2003	54.8%	8.5%	7.2%	3.8%	3.7%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Indicadores de desempeño			
	Activos promedio por empresa (miles \$)	Ventas promedio por empresa (miles \$)	Empresas con pérdida en la utilidad operacional
2002	125.039.557	41.895.668	17.4%
2003	156.645.545	50.539.433	13.0%

Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicadores financieros				
Indicador	2003	2002	2001	Promedio industria* 2003
Rentabilidad				
Margen operacional (%)	19.5	21.4	18.4	7.6
Margen de utilidad neta (%)	24.9	23.0	21.0	3.7
Margen bruto (%)	37.9	39.0	36.6	27.9
Rentabilidad del activo (%)	6.3	7.2	6.7	5.8
Rentabilidad del patrimonio (%)	10.0	10.0	10.3	5.0
Eficiencia				
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.32	0.34	0.36	0.77
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.61	1.64	1.58	1.39
Liquidez				
Razón corriente (veces)	2.61	2.24	1.96	1.45
Rotación CxC (días)	35.5	41.7	33.8	61.1
Rotación CxP (días)	24.4	36.6	28.2	51.1
Capital de trabajo / activo (%)	20.4	18.4	16.2	11.41
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento (%)	19.8	23.0	25.9	43.2
Apalancamiento financiero (%)	6.9	8.8	10.3	18.0
Deuda neta (%)	6.7	8.7	10.2	17.7

* El promedio industrial no incluye el sector bajo estudio.
Para el sector de minerales no metálicos se contó con información financiera de 46 empresas.
Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas.
Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Coyuntura (variación % anual del promedio doce meses a junio)				
		Jun-04	Dic-03	Jun-03
Producción		5.87	9.24	9.89
Ventas		7.76	6.86	6.64
Empleo		2.50	2.73	-0.15
Precios y costos				
Precios al productor		7.00	7.58	7.57
Remuneración real		9.70	10.47	10.48
Costo materia prima		6.31	8.90	8.91
Costos totales		7.33	9.38	9.38
Comercio exterior	Valor (1)			
Importaciones	66.0	19.6	14.7	17.1
Exportaciones	156.7	0.7	-0.1	-4.5
Exportaciones a Venezuela	9.9	30.8	-52.4	-56.7
Exportaciones a Estados Unidos	85.0	3.3	9.2	1.8
		Ago-04	Feb-04	Ago-03
Encuesta de Opinión				
Situación económica				
Minerales no metálicos		3.8	3.3	3.9
Cemento, cal, yeso		3.3	4.6	4.1
Minerales no metálicos para construcción		3.7	2.8	2.8
Demanda				
Minerales no metálicos		2.9	3.4	2.6
Cemento, cal, yeso		2.9	3	2.8
Minerales no metálicos para construcción		2.7	2.8	1.7
(1) Valor del acumulado en doce meses a junio de 2004 en US\$ millones. Fuente: Muestra Mensual Manufacturera - Dane, Banco de la República.				

Calificación de riesgo			
	II-04	I-04	II-03
	6.2	6.0	6.2

Minerales no metálicos



Factores positivos

La producción continuó aumentando, aunque a una menor tasa. La producción de minerales no metálicos

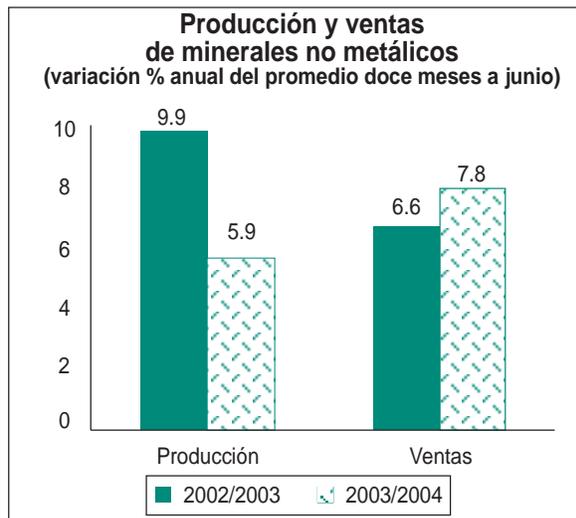
promedio en doce meses a junio creció 5.9% anual, tasa inferior al 9.2% con que cerró el año 2003. En el primer semestre del presente año el comportamiento sobresaliente de la producción en los meses de marzo y junio compensó el moderado incremento registrado en los demás meses, lo cual permitió que ésta ajustara un crecimiento de 6.0% en lo transcurrido del año a junio.

Las ventas del sector se mantienen dinámicas. El promedio en doce meses de las ventas de minerales no metálicos se incrementó 7.8% anual en junio, por encima del 6.9% que se registró en 2003, dando fin a una tendencia decreciente en la tasa de crecimiento que se había iniciado en febrero de este año. En los primeros seis meses del año las ventas se incrementaron 8.3% anual, superando el débil desempeño de abril y la caída que se presentó en el mes de mayo.

La utilización de la capacidad instalada se encuentra cerca del máximo en los últimos nueve años. La Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo indica que la utilización de la capacidad instalada del sector ha crecido a un ritmo vertiginoso desde finales de 2003.

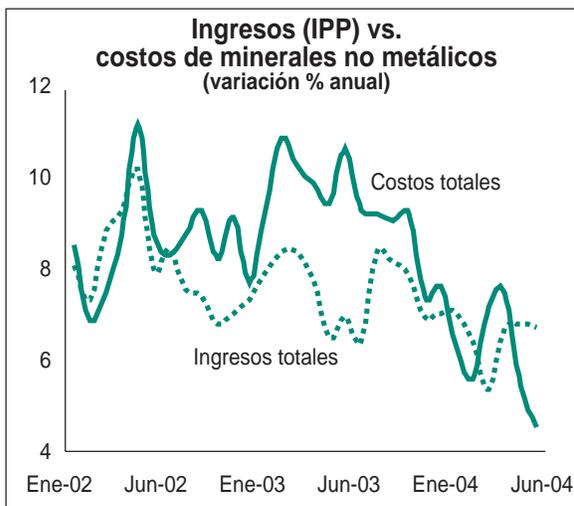
En agosto tal indicador se ubicó en 73%, tasa que además de ser muy superior al promedio de los últimos nueve años (62%), se acerca al máximo nivel de 75% alcanzado en febrero de 1996.

El aumento de las ventas y la producción ha incidido en un aumento de la nómina. Las empresas del sector vienen aumentando la contratación de personal desde la segunda mitad del año 2003. En junio el número promedio de personas que trabajaban en la producción de minerales no metálicos se incrementó 2.5% anual, tasa que sin embargo resultó inferior al 2.7% obtenido a finales de 2003. El incremento del personal empleado en la actividad ha ido de la mano con el incremento en la utilización de la capacidad instalada.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

El margen de ganancia reaccionó a partir de mayo. Como consecuencia de la caída en la tasa de crecimiento de los costos de producción, el margen de ganancia de la fabricación de minerales no metálicos tendió a aumentar en mayo y junio. En junio los costos totales, que se calculan como la variación del IPP de las materias primas más representativas del sector y de los costos laborales, crecieron 4.5% anual frente a una variación de 6.7% de los ingresos. El comportamiento de los costos obedeció en parte a los menores aumentos en los costos de las materias primas que se empezaron a observar desde comienzos del año 2003.

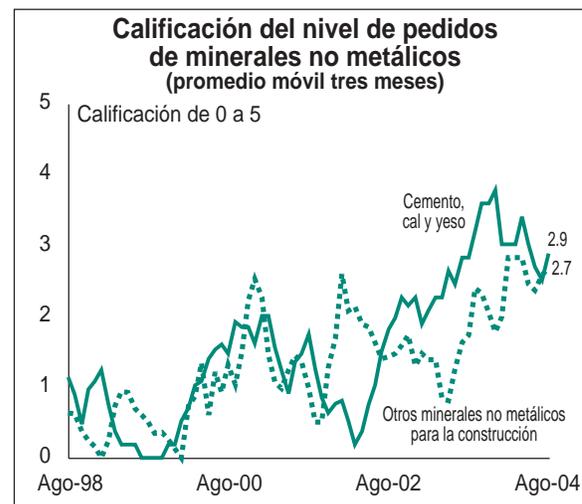


Fuente: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

Factores negativos

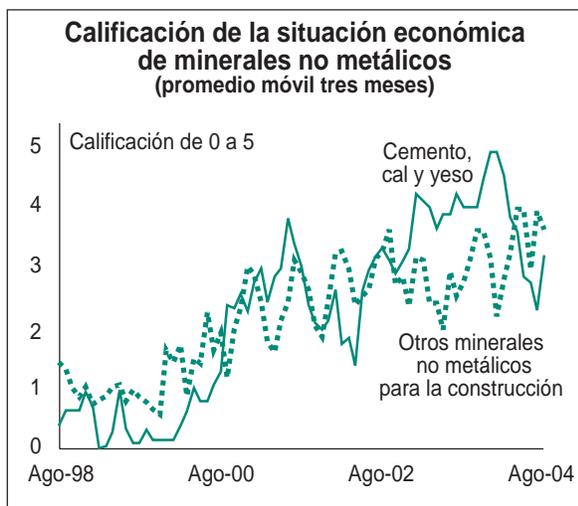
Los pedidos, que crecieron rápidamente hasta comienzos de febrero de 2004, se desaceleraron en los meses siguientes. La calificación del nivel de pedidos que atienden las industrias productoras de minerales no metálicos, con base en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, creció a un ritmo acelerado durante la mayor parte del año pasado y los primeros dos meses de 2004, pero su dinamismo se estancó a partir de entonces. En efecto, el puntaje del nivel de pedidos siguió una clara tendencia ascendente a partir de

mayo de 2003, creciendo de 1.8 en ese mes a 3.4 en febrero de 2004. Sin embargo, en los meses siguientes la calificación se deterioró, descendiendo a 2.9 en agosto pasado. Cabe resaltar que la reducción en la calificación de pedidos se dio como consecuencia de las menores órdenes que han recibido los productores de cemento, cuya calificación disminuyó de 3.8 en diciembre del año pasado (el mayor nivel en más de 10 años) a 2.9 en agosto de 2004. Por el contrario, los pedidos de otros minerales no metálicos destinados a la construcción han seguido una clara tendencia ascendente desde el segundo trimestre de 2003. Así la calificación de pedidos pasó de 0.8 en mayo del año pasado a 2.7 en agosto de 2004. Con todo, la calificación de pedidos es todavía baja, pues un importante porcentaje de los empresarios del sector considera que el volumen de pedidos que tienen por atender es todavía insuficiente.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

La situación económica no mejora. La calificación de la situación económica de los negocios de la actividad, con base en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, llegó en agosto a 3.8, nivel ligeramente inferior al 3.9 observado un año atrás, pero superior al 3.3 que se registró seis meses antes. La percepción de los empresarios respecto a su situación eco-



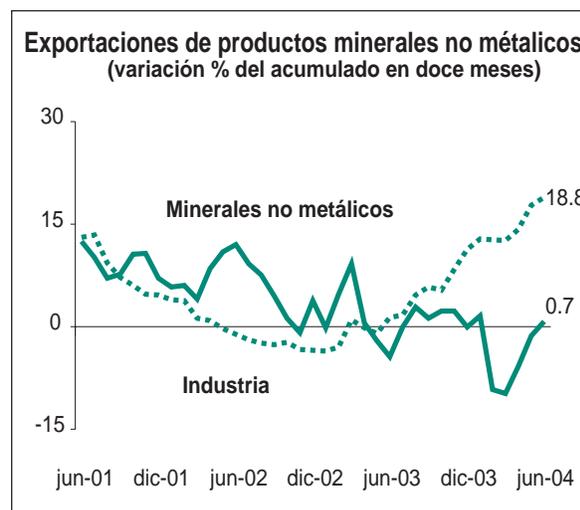
Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

nómica ha tendido a reflejar el comportamiento de la producción de sus empresas, la cual ha variado enormemente durante los meses, presentando importantes incrementos en unos, pero registrando desaceleraciones en otros. Un análisis más detallado señala que mientras que la situación económica de los productores de cemento desmejoró después de enero, con la calificación cayendo de 5.0 en ese mes a 3.3 en agosto, la de los productores de otros minerales no metálicos para la construcción mejoró, aumentando de 2.8 en agosto de 2003 a 3.7 en agosto pasado.

Las expectativas futuras se deterioran.

Un mayor porcentaje de los empresarios entrevistados por Fedesarrollo considera que sus condiciones económicas serán menos favorables en los próximos seis meses. El balance de respuestas entre quienes consideran que su situación económica tenderá a ser mejor y quienes consideran que será menos favorable se redujo aceleradamente a partir de mayo, luego de reflejar un ambiente de optimismo en los meses anteriores. Así, el balance se redujo de 45 en abril a tan sólo 2 en agosto pasado. La reducción en las expectativas futuras se presentó tanto entre los productores de cemento, cal y yeso, como entre los fabricantes de otros minerales no metálicos para la construcción.

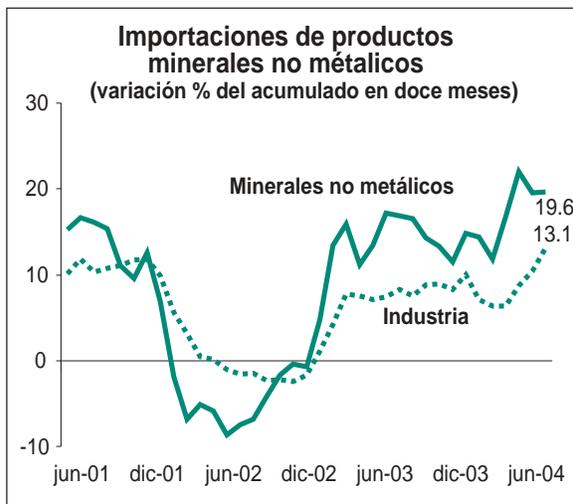
Las exportaciones decaen. Uno de los aspectos que le ha restado dinamismo a la producción del sector es el mal desempeño de las ventas al mercado externo. En efecto, las exportaciones acumuladas en doce meses de minerales no metálicos, que aproximadamente representan 15% de la producción, se contrajeron durante la mayor parte de 2004 y crecieron apenas 0.7% anual en junio, desempeño que sin embargo resulta mejor frente al observado en 2003, año en el que las ventas al exterior se contrajeron 0.1%. Las ventas al exterior de cemento cal y yeso, que mantienen la mayor participación dentro de las exportaciones totales del sector, se contrajeron 16.6% anual en junio. Las exportaciones acumuladas en doce meses de productos de arcilla para la construcción, que se redujeron a partir del segundo semestre del año pasado hasta mayo de 2004, apenas reaccionaron en junio, creciendo a una tasa anual de 0.3%. Por el contrario, la única actividad que expandió sus ventas en el mercado externo, logrando una participación de 21% dentro de las exportaciones del sector, fue la fabricación de otros minerales no metálicos, cuyas exportaciones siguieron una clara tendencia ascendente que las llevó a crecer 22.5% en junio. Las ventas destinadas a Estados Unidos, el principal receptor de las exportaciones



Fuente: Dane y cálculos Anif.

del sector, tuvieron un comportamiento discreto, contrayéndose entre febrero y marzo, aunque reaccionaron en junio al incrementarse 5.9% anual. Por el contrario, el mercado venezolano, que en el acumulado anual a junio de 2004 recibió 7% de las exportaciones, aumentó de manera importante la demanda por minerales no metálicos luego de la contracción sufrida en los dos años anteriores, gracias a lo cual las exportaciones acumuladas en doce meses al país vecino crecieron 30.8% anual en junio.

Aumenta la competencia de las importaciones. Aunque la penetración de las importaciones de minerales no metálicos es baja (en 2003 representaron aproximadamente 6.5% del consumo aparente), la competencia que ejercen es cada vez mayor. En junio las importaciones acumuladas en doce meses de minerales no metálicos se incrementaron 19.6% anual, lo que se sumó al 14.7% al que crecieron durante 2003.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

La rentabilidad operacional del activo se redujo en 2003 frente a 2002, al caer de 7.2% a 6.3%. El deterioro del margen operacional,

que pasó de 21.4% en 2002 a 19.5% en 2003, y la caída de la rotación de las ventas respecto del activo incidieron en la menor rentabilidad del activo. Adicionalmente, a pesar de que las ventas se incrementaron durante 2003, el margen bruto del conjunto de las empresas del sector también sufrió una desmejora, reflejando probablemente un mayor incremento en los costos de ventas. Por el contrario, el margen de utilidad neta aumentó, pasando de 23% en 2002 a 24.9% en 2003. Debe resaltarse que las empresas del sector mantienen niveles de margen, tanto a nivel bruto como operacional y neto, muy superiores a los de la industria en su conjunto.

En la mejora del margen neto influyó el menor nivel de endeudamiento de las empresas del sector. La razón de endeudamiento se redujo entre 2002 y 2003, en tanto que las empresas redujeron su exposición al crédito bancario, pues el indicador de apalancamiento financiero pasó de 8.8% a 6.9% durante los mismos dos años, lo cual llevó a una reducción de 2 puntos porcentuales en la razón de deuda neta que se ubicó en 6.7% durante 2003.

Las empresas del sector, además de exhibir altos niveles de liquidez, muy por encima de los del promedio de la industria, los aumentó frente a lo observado en 2002. Así, la razón corriente se incrementó de 2.24 a 2.61, en tanto que la relación entre el capital de trabajo y el activo pasó de 18.4% a 20.4%.

Perspectivas

La producción y las ventas del sector dependen en buena medida del comportamiento de la construcción. Aunque el ritmo de actividad de la construcción es todavía alto, después de dos años de actividad frenética es claro que la tasa de crecimiento tenderá a moderarse, afectando la producción de mine-

rales no metálicos. Esta situación probablemente ha influido en el menor optimismo que expresan los comerciantes respecto al desempeño de sus empresas en el futuro próximo. En el caso de los mercados internacionales, el menor dinamismo del mercado estadounidense no logrará ser compensado por el incremento

de las ventas a Venezuela. Adicionalmente, la reducción del margen de las empresas no permitió avances significativos en los indicadores de rentabilidad de los negocios del sector. Esto condujo a un incremento de 0.2 puntos en la calificación de riesgo del sector que pasó de 6.0 en el informe anterior a 6.2 en el actual.

Papel, cartón y sus subproductos

Estructura sectorial							
Participación % dentro del total							
	Número de establecimientos	Personal ocupado	Producción bruta	Consumo intermedio	Valor agregado	Inversión neta	Total activos
2000	257	19.651	5.17	5.26	5.05	8.36	6.39
2001	250	19.536	5.25	5.50	4.92	26.45	6.77
Var. %	-2.7	-0.6	1.6	4.6	-2.5	216.2	6.0

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad							
Total nacional = 1							
	Costo laboral	Productividad laboral	Costo laboral por trabajador	Productividad del capital	Intensidad del capital	Eficiencia en procesos	Contenido de valor agregado
2000	0.94	1.31	1.39	0.79	1.65	0.96	0.98
2001	0.94	1.25	1.33	0.73	1.72	0.90	0.94
Var. %	0.2	-4.4	-4.6	-8.0	3.9	-6.8	-4.1

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad comercial					
	Tasa de crecimiento de las exportaciones	Tasa de crecimiento de las importaciones	Balanza comercial relativa	Penetración de importaciones	Apertura exportadora
2002	-1.8%	-1.2%	-0.25	22.8%	15.0%
2003	10.8%	5.1%	-0.23	26.7%	18.5%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Principales destinos de exportación					
	Ecuador	Venezuela	Perú	República Dominicana	Chile
2002	25.3%	29.4%	9.4%	6.1%	5.0%
2003	26.0%	17.7%	13.3%	7.9%	5.8%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Indicadores de desempeño			
	Activos promedio por empresa (miles \$)	Ventas promedio por empresa (miles \$)	Empresas con pérdida en la utilidad operacional
2002	152.070.922	86.750.082	17.5%
2003	170.768.062	94.107.243	20.0%

Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicadores financieros				
Indicador	2003	2002	2001	Promedio industria* 2003
Rentabilidad				
Margen operacional (%)	5.2	8.6	8.8	8.4
Margen de utilidad neta (%)	5.8	6.9	7.2	4.6
Margen bruto (%)	23.6	27.8	26.5	28.7
Rentabilidad del activo (%)	2.9	4.9	5.1	6.2
Rentabilidad del patrimonio (%)	4.9	6.2	6.5	5.8
Eficiencia				
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.55	0.57	0.58	0.74
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.31	1.38	1.36	1.40
Liquidez				
Razón corriente (veces)	1.43	1.61	1.54	1.52
Rotación CxC (días)	78.0	78.0	76.8	58.5
Rotación CxP (días)	66.2	63.8	57.3	48.6
Capital de trabajo / activo (%)	9.4	12.1	10.3	12.64
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento (%)	34.0	36.0	36.2	41.5
Apalancamiento financiero (%)	17.3	19.8	21.3	16.9
Deuda neta (%)	17.2	19.7	21.2	16.5

* El promedio industrial no incluye el sector bajo estudio.
Para el sector de papel se contó con información financiera de 40 empresas.
Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas.
Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Coyuntura (variación % anual del promedio doce meses a junio)				
		Jun-04	Dic-03	Jun-03
Producción		0.88	2.01	2.78
Ventas		1.88	2.76	2.65
Empleo		-5.16	-7.56	-4.14
Precios y costos				
Precios al productor		4.27	6.49	6.62
Remuneración real		7.72	6.16	4.35
Costo materia prima		6.10	9.60	8.97
Costos totales		6.38	9.00	8.16
Comercio exterior				
	Valor (1)			
Importaciones	397.0	10.7	6.2	4.0
Exportaciones	248.6	10.5	12.0	9.6
Exportaciones a Venezuela	51.2	3.6	-33.2	-22.4
Exportaciones a Estados Unidos	8.3	-27.1	31.0	5.6
		Ago-04	Feb-04	Ago-03
Encuesta de Opinión				
Situación económica		4.7	3.8	3.2
Demanda		2.7	2.7	3.0

(1) Valor del acumulado en doce meses a junio de 2004 en US\$ millones.
Fuente: Muestra Mensual Manufacturera - Dane, Banco de la República.

Calificación de riesgo			
	II-04	I-04	II-03
	6.2	5.9	6.2

Papel, cartón y sus productos



Factores positivos

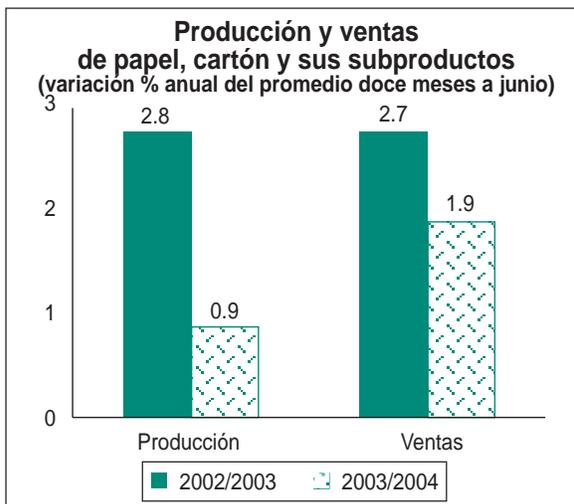
En el primer semestre de 2004 la producción y las ventas del sector papelerero se desaceleraron levemente.

Según información de la Muestra Mensual Manufacturera del Dane, la producción del sector experimentó un ligero incremento de 0.9% promedio anual a junio de 2004, lo que implica una reducción en el ritmo de crecimiento respecto del alcanzado en junio de 2003, que fue de 2.8%. Por su parte, las ventas también redujeron su tasa de crecimiento pero en menor proporción al pasar ésta de 2.7% a 1.9% en igual período. En los dos casos estas tasas observadas a junio de 2004 se convierten en las más bajas desde febrero de 2003. Cabe destacar que durante los últimos meses tanto las ventas como la producción han crecido a tasas que

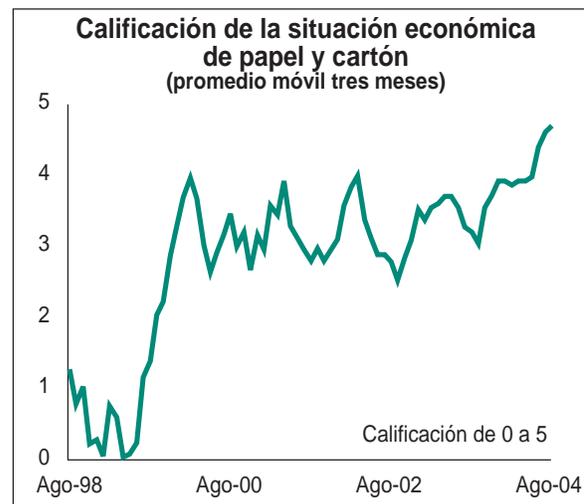
fluctúan entre 0.9% y 4.0% en el caso de la producción y entre 1.3% y 3.5% en las ventas, razón por la cual no consideramos esta pequeña caída en el ritmo de crecimiento como un factor negativo.

Observando el comportamiento reciente de la producción y el empleo, se destaca un incremento en la productividad del trabajo, la cual viene comportándose favorablemente desde el segundo semestre de 2003.

De acuerdo con los empresarios que responden la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la situación económica ha mejorado durante 2004. La calificación correspondiente a esta pregunta ha mostrado una evolución positiva al pasar de 3.9 en enero a 4.4 en junio y 4.7 en agosto. Estos valores representan una mejora importante respecto de la situa-



Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

ción observada un año antes donde las calificaciones oscilaron alrededor de 3.5.

Según esta misma encuesta, la utilización de la capacidad instalada fue de 75% en agosto de 2004, ubicándose por encima de la de la industria que fue 70.96% en igual mes.

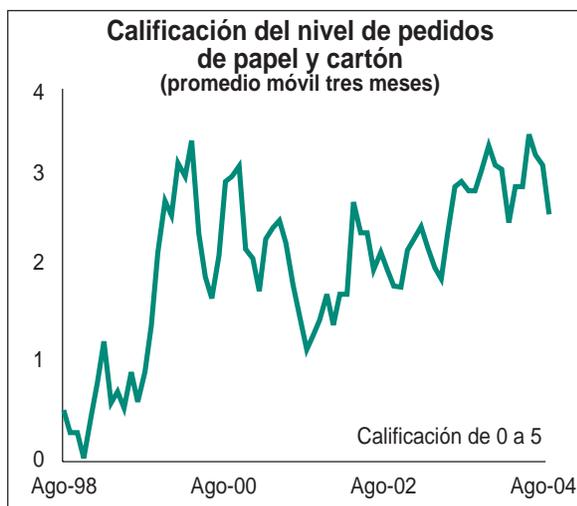
Factores negativos

En línea con lo acontecido para el total de la industria, en 2004 la dinámica del empleo ha mejorado aunque sigue siendo negativa. A junio de 2004 el empleo registró una caída promedio anual de 5.2% frente a la reducción de 7.6% observada en diciembre de 2003. Sin embargo, en 2003 y 2004 el sector papelerero, junto con el sector de imprentas, editoriales y actividades conexas, se ha ubicado entre los tres sectores en los cuales ha sido mayor la caída en el empleo. En este sentido, mientras que en la industria el empleo está cayendo a tasas promedio de 0.7% para el primer semestre de 2004, en el sector papelerero la caída llega a ser en promedio de 6.9%.

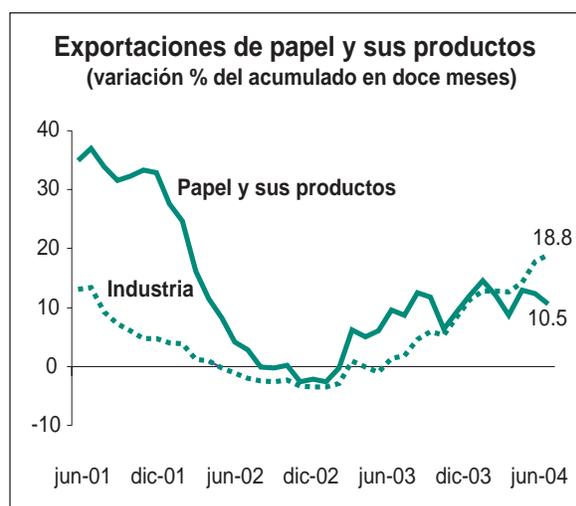
En cuanto al nivel de pedidos, indicativo de la demanda que enfrenta el sector, la percepción de los empresarios se ha dete-

riorado. Según información extraída de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la calificación alcanzó su máximo histórico en mayo y empezó a descender hasta llegar a 2.7 en agosto.

Leve desaceleración en las ventas externas. Las exportaciones del sector crecieron a una tasa de 10.5%, inferior al 18.8% registrado por la industria e inferior al 12.0% alcanzado por el sector en diciembre de 2003. Las ventas externas de papel y sus productos se han venido dinamizando de manera continua desde marzo de 2003, pero aún se encuentran muy por debajo de los buenos crecimientos, superiores al 30%, que experimentara el sector en 2001. Dentro del sector las exportaciones de mejor comportamiento son las de pulpa de madera, papel y cartón, creciendo en promedio, en el acumulado en doce meses, a tasas de 20% durante 2004. Esta dinámica ha hecho que haya una recomposición de las exportaciones del sector, pues las exportaciones de pulpa pasaron de representar 32% del total en 2001 a 42% en 2004 y las de productos fabricados a partir de estas pulpas pasaron de tener una participación de 59% a una de 50%. También cabe anotar que se registró un aumento en las exportaciones a Venezuela, segundo mercado



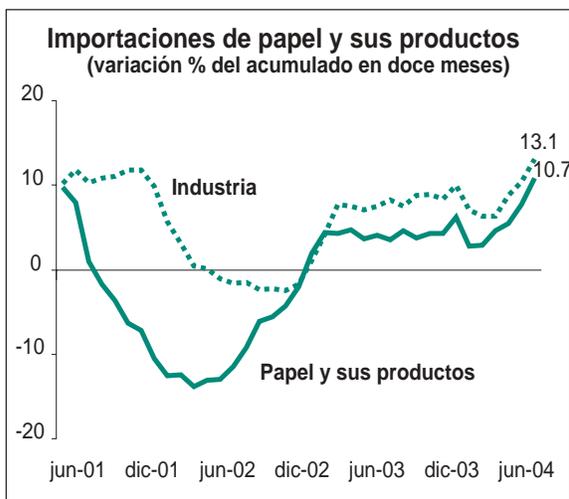
Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

en importancia de destino de los productos de este sector, luego de que éstas experimentaran importantes caídas seis meses y un año atrás de 33.2% y 22.4%, respectivamente.

Por su parte las importaciones siguen manteniendo la tendencia creciente que las ha caracterizado desde 2003. En junio de 2004 el acumulado en doce meses de las importaciones creció 10.7%, muy por encima de las tasas registradas en los meses anteriores que promediaban 4%. Colombia es importador de diferentes clases de pulpas utilizadas en el proceso de fabricación de papel. Además, se importa pulpa para la producción de productos absorbentes como pañales y toallas femeninas. Las importaciones de papel periódico, empleadas para el desarrollo del eslabón de editoriales comerciales, han ocupado un lugar importante en las compras externas de la cadena, dada la ausencia de oferta nacional. Igualmente el país importa papel kraft y papeles para imprenta y escritura.

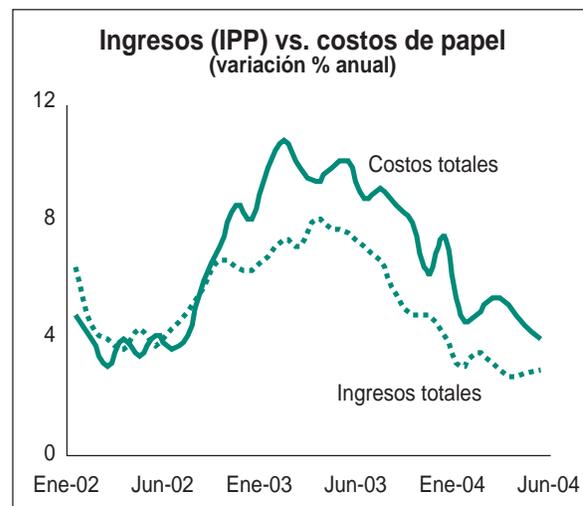


Fuente: Dane y cálculos Anif.

La balanza comercial de este sector es deficitaria, es decir que Colombia es un importador neto en este sector. A junio de 2004 el acumulado en doce meses del déficit comercial ascendía a US\$137.9 millones. Mes a mes el déficit comercial acumulado anual ha venido

cayendo respecto de los valores registrados un año antes, no así respecto de meses inmediatamente anteriores

Los costos están creciendo más rápido que los ingresos brutos del sector. El Índice de Precios al Productor del sector papel, cartón y sus subproductos experimentó un crecimiento promedio anual de 4.3%, mientras que el índice de costos calculado por Anif, el cual incluye tanto los costos de las principales materias primas que utiliza el sector como el costo laboral, creció 6.4%.



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

Situación financiera

La rentabilidad del sector se vio mermada en 2003; el margen operacional pasó de 8.8% y 8.6% en 2001 y 2002, respectivamente, a 5.2% en 2003. Con esto este indicador cayó por debajo del promedio de la industria que fue de 8.4%, lo cual podría calificarse como una mala señal dado que en los últimos años había permanecido muy cerca al promedio de ésta. Los empresarios del sector argumentan que el mantenimiento de los precios debido a la fuerte competencia en el mercado interno fue uno de los factores que incidió negativamente sobre el margen.

Por su parte, la caída en el margen neto del sector papelerero fue un poco menor pues pasó de 6.9% a 5.8%. Lo positivo es que se ubica por encima del promedio de la industria, lo que podría estar indicando que este sector maneja unos costos financieros adecuados.

Esto también se refleja en el hecho de que todos los indicadores de endeudamiento se redujeron. La razón de endeudamiento que mide el total de los pasivos como proporción de los activos pasó de 36% en 2002 a 34% en 2003. Por su parte, la deuda neta se redujo de 19.7% a 17.2% en el mismo período.

Perspectivas y calificación de riesgo

El TLC con Estados Unidos trae consigo un enorme reto para el sector papelerero colombiano. Según la Cámara de Pulpa, Papel y Cartón de la

ANDI, el sector necesita tiempo para prepararse en materia de tecnología y reconversión industrial para poder enfrentar con éxito un tratado comercial con Estados Unidos. No obstante, el sector ya empezó a hacer ajustes y ha invertido en los últimos años unos US\$100 millones en mejoramiento de calidad y eficiencia y reducción de costos, pero todavía falta mucho más que eso.

De acuerdo con los últimos datos disponibles al cierre de esta publicación, se vislumbra una recuperación en las ventas para la temporada de fin de año, no así en la producción, por lo que se espera que las mayores ventas estén soportadas en un proceso de desacumulación de inventarios.

Entonces la situación actual de desaceleración en las exportaciones, el incremento de las importaciones y el mayor dinamismo en costos que en ingresos, hacen que la calificación de este sector se incremente de 5.9 a 6.2.

Plásticos

Estructura sectorial							
Participación % dentro del total							
	Número de establecimientos	Personal ocupado	Producción bruta	Consumo intermedio	Valor agregado	Inversión neta	Total activos
2000	423	29.300	3.91	4.01	3.77	0.44	4.41
2001	418	30.078	4.07	4.07	4.07	0.79	4.67
Var. %	-1.2	2.7	4.0	1.3	7.8	80.3	5.9

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad							
Total nacional = 1							
	Costo laboral	Productividad laboral	Costo laboral por trabajador	Productividad del capital	Intensidad del capital	Eficiencia en procesos	Contenido de valor agregado
2000	0.82	0.73	0.89	0.86	0.85	0.94	0.97
2001	0.83	0.76	0.91	0.87	0.87	1.00	1.00
Var. %	1.59	3.99	2.36	1.80	2.15	6.43	3.61

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad comercial					
	Tasa de crecimiento de las exportaciones	Tasa de crecimiento de las importaciones	Balanza comercial relativa	Penetración de importaciones	Apertura exportadora
2002	16.7%	0.6%	-0.05	21.3%	19.7%
2003	5.1%	4.5%	-0.05	24.5%	22.7%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Principales destinos de exportación					
	Estados Unidos	Venezuela	Ecuador	México	Perú
2002	18.8%	21.4%	15.5%	7.7%	6.3%
2003	21.5%	16.1%	14.4%	7.8%	7.1%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Indicadores de desempeño			
	Activos promedio por empresa (miles \$)	Ventas promedio por empresa (miles \$)	Empresas con pérdida en la utilidad operacional
2002	21.592.180	18.127.144	10.9%
2003	23.258.957	21.341.182	17.4%

Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicadores financieros				
Indicador	2003	2002	2001	Promedio industria* 2003
Rentabilidad				
Margen operacional (%)	8.1	10.1	9.3	8.1
Margen de utilidad neta (%)	4.5	6.8	5.3	4.7
Margen bruto (%)	24.6	27.5	25.9	28.5
Rentabilidad del activo (%)	7.5	8.5	7.9	5.8
Rentabilidad del patrimonio (%)	6.5	8.6	6.8	5.7
Eficiencia				
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.92	0.84	0.85	0.71
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.33	1.38	1.35	1.40
Liquidez				
Razón corriente (veces)	1.58	1.68	1.66	1.51
Rotación CxC (días)	70.5	70.0	70.0	59.5
Rotación CxP (días)	55.0	54.0	52.5	49.8
Capital de trabajo / activo (%)	16.9	17.6	16.8	12.18
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento (%)	37.0	33.5	34.2	40.9
Apalancamiento financiero (%)	15.9	15.3	15.7	16.9
Deuda neta (%)	15.7	15.1	15.5	16.6

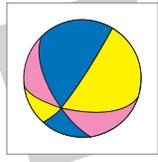
* El promedio industrial no incluye el sector bajo estudio.
Para el sector de plásticos se contó con información financiera de 92 empresas.
Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas.
Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Coyuntura (variación % anual del promedio doce meses a junio)			
	Jun-04	Dic-03	Jun-03
Producción	4.36	4.19	9.97
Ventas	6.85	5.36	9.39
Empleo	2.41	-2.22	-1.20
Precios y costos			
Precios al productor	7.53	9.25	5.79
Remuneración real	5.86	4.35	7.95
Costo materia prima	5.63	10.82	9.61
Costos totales	5.69	9.14	9.19
Comercio exterior			
	Valor (1)		
Importaciones	292.1	13.0	5.0
Exportaciones	265.8	13.3	6.9
Exportaciones a Venezuela	55.5	42.1	-20.4
Exportaciones a Estados Unidos	54.7	9.0	17.1
	Ago-04	Feb-04	Ago-03
Encuesta de Opinión			
Situación económica	3.7	3.8	2.5
Demanda	2.8	4.1	1.1

(1) Valor del acumulado en doce meses a junio de 2004 en US\$ millones.
Fuente: Muestra Mensual Manufacturera - Dane, Banco de la República.

Calificación de riesgo			
	II-04	I-04	II-03
	6.8	7.0	7.0

Plásticos



Factores positivos

Las ventas industriales de productos plásticos se han ido fortaleciendo. Las ventas de la industria plástica,

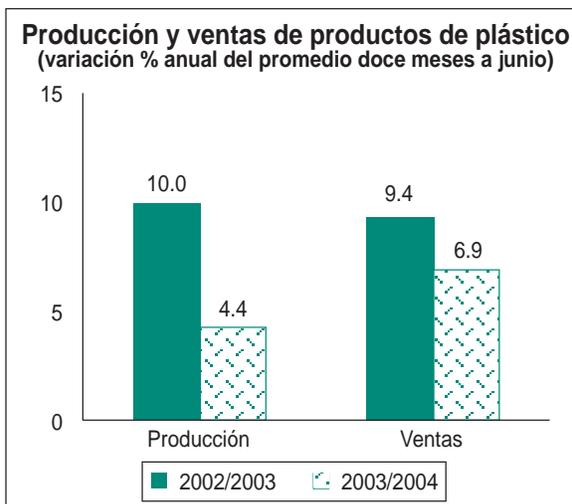
que en enero se contrajeron 2.2% anual, se recuperaron en los meses siguientes, con lo que la variación del promedio anual en junio llegó a 6.9%, por encima del 5.4% registrado en 2003. En el primer semestre del año las ventas de la actividad se incrementaron 4.2% frente al mismo período del año pasado.

La producción del sector ha ido ganando dinamismo. Después de debilitarse durante la segunda parte del año pasado, la tasa de crecimiento de la producción de productos plásticos comenzó a reaccionar a partir de febrero de

2004 de la mano del mejor comportamiento de las ventas. Esto permitió que el incremento de la producción promedio en doce meses registrase una clara tendencia ascendente en los primeros seis meses del presente año, pasando de 3.0% anual en enero a 4.4% en junio pasado. La variación de 9.2% de la producción en los primeros seis meses del año frente a igual período de 2003 refleja el mayor dinamismo del sector.

La recuperación del sector se refleja en el incremento del empleo. A pesar de que el año pasado tanto las ventas como la producción presentaron tasas de crecimiento aceptables, la actividad continuó reduciendo el personal ocupado, que disminuyó 2.2% anual. Sin embargo, la tendencia se revirtió este año, pues las empresas del sector comenzaron a incrementar su nómina durante los primeros seis meses de 2004. De esta manera, el número promedio de trabajadores empleados en los doce meses hasta junio de 2004 aumentó 2.4%, en tanto que en lo transcurrido del año al primer semestre el sector contrató 9.2% más de trabajadores al compararlo con igual período del año pasado.

El mercado externo contribuyó al incremento de la producción. El valor acumulado en doce meses de las exportaciones a junio de 2004 llegó a cerca de US\$265.8 millones, con un incremento anual de 13.3%, cifra superior al 7.5% registrado en 2003. Incluso, durante los primeros seis meses de 2004 el buen momento de las ventas al exterior se afianzó, pues en lo



Fuente: Dane y cálculos Anif.

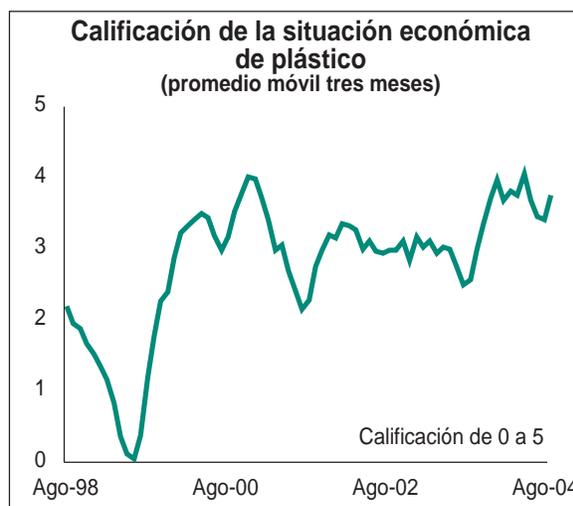


Fuente: Dane y cálculos Anif.

transcurrido del año a junio las ventas al exterior se incrementaron 17.7%. Las exportaciones a Estados Unidos, que en los doce meses acumulados a junio representaron 20.6% del total, continuaron impulsando las ventas en el exterior, pues éstas crecieron 12.6% anual, tasa que sin embargo resultó inferior a la observada en 2003, que se ubicó en 21.8%. Por su parte, el mejor comportamiento de la economía venezolana permitió que las ventas de productos plásticos a ese país acumuladas en los doce meses transcurridos hasta junio del presente año reaccionaran al incrementarse 42.3% anual, luego de dos años de fuerte contracción. Prueba del mayor dinamismo de la demanda del país vecino lo constituye el hecho de que en los primeros seis meses del año las ventas a ese destino crecieron 108.3% frente al mismo período de 2003. Gracias al repunte de las exportaciones a Venezuela, este destino ha ido recuperando la importancia que tenía en años anteriores, llegando a acoger en los doce meses acumulados hasta junio 20.9% de las exportaciones totales. Las exportaciones del sector tienen un peso importante, pues éstas representaron 22.7% de la producción en 2003, tasa superior al 19.7% registrado un año atrás.

Los empresarios del sector perciben una situación económica aceptable. La califica-

ción de la situación económica, con base en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo desmejoró entre mayo y julio, pero reaccionó en agosto ubicándose en 3.7, cifra igual a la registrada a comienzos de año y seis meses atrás, pero superior en 1.2 puntos a la reportada en agosto del año pasado. El repunte de la producción y las ventas, con el mercado externo comportándose favorablemente, ha permitido que los empresarios del sector perciban una mejora en las condiciones económicas que afrontan, especialmente frente al año pasado, cuando la caída del mercado venezolano afectó el desempeño del sector.



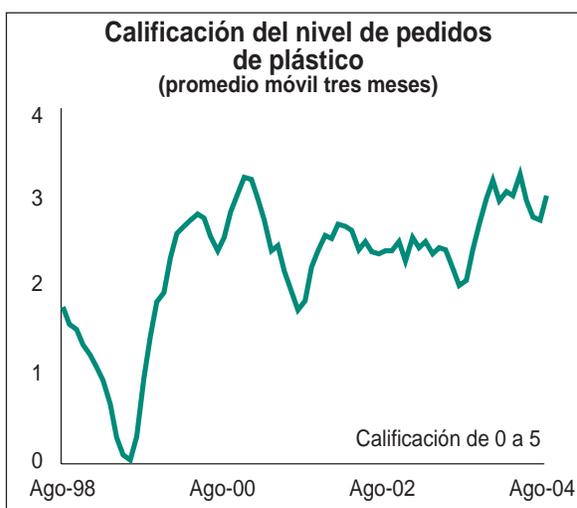
Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

El sector incrementó la utilización de la capacidad instalada. De acuerdo con los datos trimestrales de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la utilización de la capacidad instalada del sector llegó a 73%, reflejando el mayor ritmo de producción de las empresas del sector. El incremento en la utilización de la capacidad instalada también es congruente con el mayor nivel de empleo que exhibe el sector. Aunque la tasa de utilización de la capacidad instalada es inferior a la registrada hacia comienzos de 1996 (78.4%), la tendencia ascendente que siguió este indicador desde agosto del año pasado la llevó a

ubicarse por encima de su promedio histórico de 71.0%.

Factores negativos

Los empresarios consideran que los pedidos por atender son todavía bajos. Aunque la calificación de pedidos por atender mejoró entre agosto del año pasado y agosto del presente año, ascendiendo de 2.3 a 3.0, ésta continúa siendo baja, y de hecho se redujo frente al resultado de febrero (3.6). Ello significa que todavía un importante porcentaje de los empresarios considera que los pedidos que tienen por atender son todavía bajos, y que éstos declinaron en los primeros meses del segundo semestre de 2004 frente a los niveles de comienzos de año.

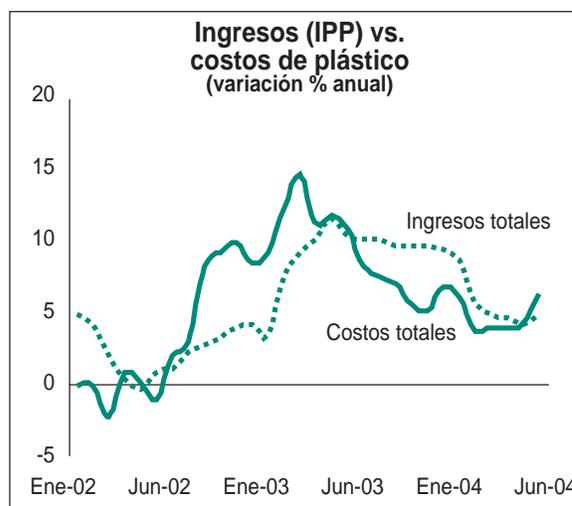


Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Las expectativas de los empresarios se han deteriorado. De acuerdo con la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, las expectativas de la situación económica en los próximos seis meses, aunque todavía favorables, se han venido reduciendo. En agosto de 2003 el balance de respuestas¹ ante la pregunta de cómo consideran que su situación económica será en los próximos seis meses se ubicó en 53.5, para

reducirse a 39.8 en febrero del presente año y a 21.9 en agosto pasado.

El margen se redujo en mayo y junio. Anif realiza un cálculo del margen comercial de los industriales con base en el Índice de Precios del Productor y la información de la Muestra Mensual Manufacturera. Los ingresos de los industriales, que crecieron por encima de los costos de producción entre julio del año pasado y abril de 2004, mostraron tasas de crecimiento menores a las de los costos en mayo y junio del presente año, lo cual reduce el margen comercial. Así, en junio los ingresos crecieron 4.9% frente al 6.4% al que se incrementaron los costos. Los costos de la materia prima, aunque todavía bajos, repuntaron en junio, en tanto que los costos laborales continuaron mostrando una tendencia ascendente, lo cual influyó en el aumento de los costos totales durante junio.



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

¹ El balance de respuestas se calcula como la diferencia entre el porcentaje de empresarios que considera que su situación económica en los próximos seis meses será más favorable y el porcentaje de los que opinan que será más desfavorable.

Las importaciones ganan dinamismo. La tasa de crecimiento anual de las importaciones de productos plásticos acumuladas en doce meses hasta junio continuó exhibiendo una tendencia ascendente, pasando de 4.4% en enero a 13.1% en junio. Durante el primer semestre del año las compras al exterior de plástico se incrementaron 17.3%, evidenciando la fuerte entrada de este tipo de productos proveniente del exterior.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

A pesar de que las ventas de las empresas del sector se incrementaron 5.4% anual en términos reales durante 2003, la rentabilidad operacional del activo descendió 1 punto porcentual frente a 2002, situándose en 7.5%. En el deterioro de la rentabilidad del activo pesó la reducción en el margen operacional, que cayó de 10.1% en 2002 a 8.1% en 2003, lo cual no logró ser compensado por el mayor volumen de ventas generado por cada peso de activo de las empresas del sector. La reducción en el margen se dio a nivel de la utilidad bruta así como a nivel de la utilidad neta, en donde la caída fue más pronunciada, descendiendo de 6.8% a 4.5%.

Por su parte, la razón corriente cayó de 1.68 a 1.58 entre 2002 y 2003, al igual que la relación entre el capital de trabajo y el activo, que se redujo de 17.6% a 16.9% en el mismo período. La menor liquidez del sector en su conjunto pudo obedecer al mayor nivel de endeudamiento, pues los indicadores de endeudamiento se incrementaron. La razón de endeudamiento subió de 33.5% en 2002 a 37% en 2003, aunque el sector no incrementó de manera considerable su exposición al crédito bancario, pues la razón de apalancamiento financiero creció de 15.3% a 15.9%.

Perspectivas y calificación de riesgo

El sector se ha visto beneficiado por el dinamismo del mercado exterior. El repunte de las ventas a Venezuela y el crecimiento de las exportaciones a Estados Unidos se han convertido en elementos que han estimulado las ventas del sector. Las perspectivas favorables de crecimiento en Estados Unidos y el mayor ritmo de actividad económica en Venezuela seguirán incentivando la producción del sector. En el mercado local, dada la diversidad de productos, las perspectivas del sector estarán atadas a lo que ocurra en diversos frentes. La producción de artículos sanitarios y para las obras de construcción dependerá del comportamiento de la construcción, la cual si bien seguirá creciendo, moderará el ritmo de actividad. La producción de envases plásticos estará relacionada con el desempeño de las industrias de bebidas y alimentos. En el caso de la primera, el mal desempeño durante 2004, así como las perspectivas poco favorables en el mediano plazo, no presagian mayores incrementos en la demanda de botellas plásticas. Por su parte, se espera un panorama más favorable en el caso de la industria de alimentos, que podría beneficiar la producción de empaques plásticos para alimentos procesados.

La calificación de riesgo del sector se redujo de 7.0 en el anterior informe a 6.8 en el actual. La reacción de las exportaciones, así como el mayor dinamismo del mercado local, permiten esta disminución del indicador. Futuras reduc-

ciones en la calificación de riesgo deberán estar acompañadas de aumentos en el margen de las empresas, de tal manera que el mayor volumen de ventas se traduzca en mejores condiciones financieras de las empresas del sector.

Químicos básicos y fibras sintéticas y artificiales

Estructura sectorial							
Participación % dentro del total							
	Número de establecimientos	Personal ocupado	Producción bruta	Consumo intermedio	Valor agregado	Inversión neta	Total activos
2000	133	6.839	3.86	4.27	3.32	2.57	4.54
2001	131	7.125	3.57	3.72	3.38	-5.44	4.90
Var. %	-1.5	4.2	-7.4	-12.9	1.6	-311.5	7.9

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad							
Total nacional = 1							
	Costo laboral	Productividad laboral	Costo laboral por trabajador	Productividad del capital	Intensidad del capital	Eficiencia en procesos	Contenido de valor agregado
2000	1.34	2.32	1.74	0.73	3.18	0.78	0.86
2001	1.29	2.25	1.74	0.69	3.27	0.91	0.94
Var. %	-3.3	-3.0	0.3	-5.8	3.0	16.6	9.7

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad comercial					
	Tasa de crecimiento de las exportaciones	Tasa de crecimiento de las importaciones	Balanza comercial relativa	Penetración de importaciones	Apertura exportadora
2002	6.6%	1.4%	-0.50	78.0%	53.8%
2003	11.0%	11.4%	-0.51	82.2%	60.2%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Principales destinos de exportación					
	Ecuador	Venezuela	Perú	Chile	México
2002	15.4%	13.9%	9.7%	7.8%	5.4%
2003	15.2%	11.0%	10.8%	8.0%	6.8%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Indicadores de desempeño			
	Activos promedio por empresa (miles \$)	Ventas promedio por empresa (miles \$)	Empresas con pérdida en la utilidad operacional
2002	153.550.404	101.243.484	10.7%
2003	152.150.247	118.192.035	17.9%

Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicadores financieros				
Indicador	2003	2002	2001	Promedio industria* 2003
Rentabilidad				
Margen operacional (%)	1.1	7.1	7.3	8.6
Margen de utilidad neta (%)	1.8	-0.5	3.3	4.9
Margen bruto (%)	25.1	29.2	29.2	28.6
Rentabilidad del activo (%)	0.8	4.7	4.4	6.2
Rentabilidad del patrimonio (%)	2.5	-0.6	3.4	5.9
Eficiencia				
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.78	0.66	0.60	0.72
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.33	1.41	1.41	1.40
Liquidez				
Razón corriente (veces)	1.36	1.34	1.26	1.52
Rotación CxC (días)	52.9	52.7	52.8	60.4
Rotación CxP (días)	69.1	75.2	76.7	48.6
Capital de trabajo / activo (%)	8.5	7.2	5.5	12.58
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento (%)	43.7	44.1	42.3	40.6
Apalancamiento financiero (%)	15.2	20.1	19.6	17.0
Deuda neta (%)	14.8	19.8	19.2	16.7
* El promedio industrial no incluye el sector bajo estudio. Para el sector de químicos básicos se contó con información financiera de 28 empresas. Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas. Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.				

Coyuntura (variación % anual del promedio doce meses a junio)				
		Jun-04	Dic-03	Jun-03
Producción		10.97	13.88	17.22
Ventas		12.33	14.55	19.32
Empleo		3.72	-0.29	-3.32
Precios y costos				
Precios al productor		9.27	13.13	10.48
Remuneración real		7.86	5.50	7.31
Comercio exterior				
	Valor (1)			
Importaciones	2.152.0	18.0	12.0	8.0
Exportaciones	725.5	27.4	15.7	3.6
Exportaciones a Venezuela	101.8	62.5	-11.7	-36.9
Exportaciones a Estados Unidos	46.9	37.2	26.4	43.4
Encuesta de Opinión				
		Ago-04	Feb-04	Ago-03
Situación económica		3.8	4.2	4.3
Demanda		3.2	4.5	3.3
(1) Valor del acumulado en doce meses a junio de 2004 en US\$ millones. Fuente: Muestra Mensual Manufacturera - Dane, Banco de la República.				

Calificación de riesgo			
	II-04	I-04	II-03
	6.9	6.7	6.7

Químicos básicos



Factores positivos

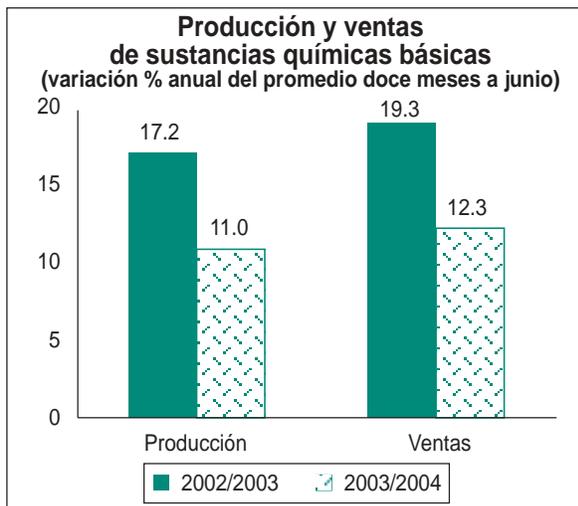
Las ventas del sector de químicos básicos siguen creciendo a tasas favorables. A una tasa de 12.3%

anual¹ hasta junio de 2004, este sector mantiene su buen ritmo de crecimiento de las ventas. Aunque inferior a la variación registrada un año atrás (19.3%), el nivel de ventas alcanzado durante el primer semestre de 2004 confirma el buen dinamismo de esta rama industrial. La alta demanda por estos productos se refleja a su vez en un crecimiento favorable de la producción de químicos que a junio de 2004 creció a una tasa de 10.9% anual.²

Se recupera el empleo en el sector de químicos. El buen dinamismo por el que atra-

viesa el sector ha permitido una recuperación en su nivel de empleo. Después de caer a una tasa anual de 3.3% en junio de 2003, el empleo comenzó a registrar tasas de crecimiento positivas a comienzos de 2004. A junio de 2004 éste creció 3.7% anual en el acumulado en doce meses.

Las exportaciones de químicos mantienen su buen ritmo de crecimiento. A junio de 2004, las ventas externas de los productos químicos básicos crecieron a una tasa anual de 27.4% en el acumulado en doce meses. Desde 2003 el sector de químicos ya había comenzado a registrar un comportamiento bastante favorable en sus ventas al exterior. Al



Fuente: Dane y cálculos Anif.

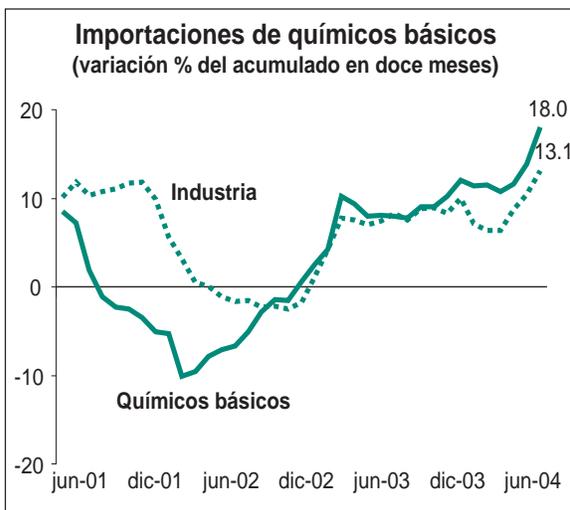


Fuente: Dane y cálculos Anif.

^{1y2} Este crecimiento es la variación del promedio anual del índice de ventas y de producción.

cierre de ese año éstas crecieron 15.7% anual con respecto al año anterior. Esta alta demanda por productos químicos en el exterior favorece al sector cuyo índice de apertura exportadora (proporción de las exportaciones en la producción) en 2002 y 2003 fue 53% y 60% respectivamente.

Por destino, las exportaciones hacia Venezuela –que representan 11.0% de las ventas externas totales– aumentaron 62.5% en el acumulado en doce meses hasta junio de 2004. Un año atrás (junio de 2003) éstas habían caído 36.9% en el acumulado en doce meses. Por consiguiente, el buen desempeño al cierre del primer semestre de 2004 más que compensa los pobres resultados del año anterior.



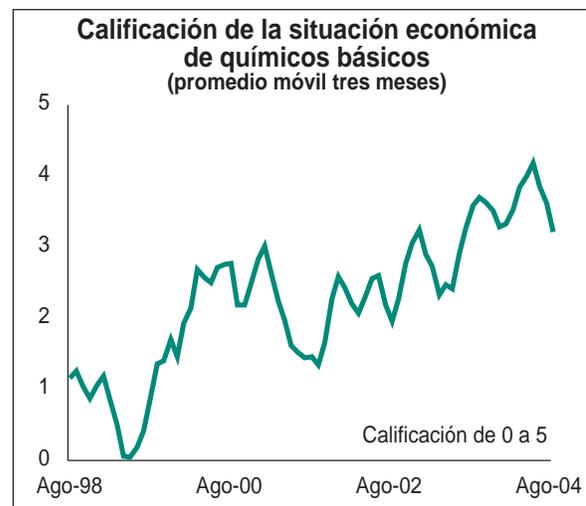
Fuente: Dane y cálculos Anif.

El indicador de capacidad instalada que para agosto se situó en 72.2%, se mantiene ligeramente por encima del indicador para el promedio de la industria (70.9) y en un nivel similar al promedio de los últimos 9 años.

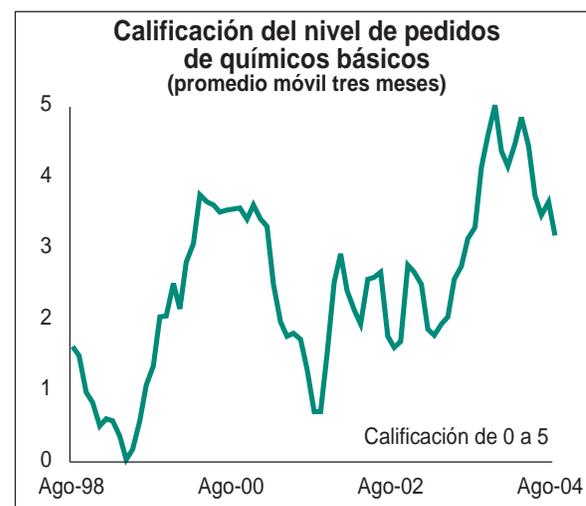
Factores negativos

La situación económica de las empresas desmejora. A pesar del buen crecimiento que

mantiene tanto la producción como las ventas del sector de químicos, según la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo los empresarios perciben que su situación económica ha desmejorado levemente. En diciembre de 2003 la calificación de situación económica para este sector fue 4.2, similar al nivel registrado a mediados de 2003. Sin embargo, en el primer semestre de 2004 ésta comenzó a caer y a junio se situó en 3.8. Cabe señalar que según la encuesta, el nivel de pedidos también registra una tendencia decreciente.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Situación financiera

A nivel operacional las empresas del sector de químicos registraron un deterioro importante de sus indicadores al cierre del año pasado. En 2002 el sector había alcanzado un margen operacional promedio de 7.1%, similar al margen de 2001. Sin embargo, en 2003 éste cayó a 1.1%. En consecuencia, la rentabilidad de las empresas industriales fabricantes de químicos, medida como la utilidad operacional sobre el activo, también desmejoró. Al cierre de 2003 ésta se ubicó cerca de 4.0 puntos porcentuales por debajo del nivel obtenido a finales de 2002. A pesar del mal desempeño a nivel operacional, las empresas tuvieron en promedio un margen neto positivo y superior al de 2002. Una ligera disminución en el nivel de apalancamiento financiero pudo explicar este resultado en la medida en que un menor nivel de deuda permite a su vez una reducción de los costos financieros.

Perspectivas y calificación de riesgo

Las perspectivas de demanda del sector son favorables, teniendo en cuenta el buen desempeño que vienen registrando tanto la producción como las ventas. Sin embargo, los resultados financieros al cierre de 2003 de las empresas del sector no son buenos. En promedio éstas empresas tuvieron una rentabilidad operacional bastante inferior a la de los dos años anteriores. Esta situación, junto con la percepción que tienen las empresas de que su situación económica desmejoró durante 2004, no nos permite ser muy optimistas sobre el panorama del sector en el corto plazo. Por tal motivo, la calificación de riesgo del sector aumenta de 6.7 a 6.9, ligeramente por encima de la calificación para el promedio industrial, 6.2.

Textiles

Estructura sectorial							
Participación % dentro del total							
	Número de establecimientos	Personal ocupado	Producción bruta	Consumo intermedio	Valor agregado	Inversión neta	Total activos
2000	354	46.031	4.80	4.61	5.04	5.31	6.11
2001	337	46.177	4.55	4.46	4.67	5.72	6.18
Var. %	-4.8	0.3	-5.1	-3.3	-7.3	7.7	1.1

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad							
Total nacional = 1							
	Costo laboral	Productividad laboral	Costo laboral por trabajador	Productividad del capital	Intensidad del capital	Eficiencia en procesos	Contenido de valor agregado
2000	0.67	0.58	0.86	0.82	0.70	1.09	1.05
2001	0.63	0.54	0.86	0.76	0.72	1.05	1.03
Var. %	-5.92	-5.78	0.15	-8.35	2.81	-4.19	-2.28

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad comercial					
	Tasa de crecimiento de las exportaciones	Tasa de crecimiento de las importaciones	Balanza comercial relativa	Penetración de importaciones	Apertura exportadora
2002	-20.0%	-5.2%	-0.21	42.8%	32.9%
2003	13.9%	9.2%	-0.19	49.8%	40.4%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Principales destinos de exportación					
	Estados Unidos	Venezuela	Ecuador	México	Perú
2002	21.1%	26.5%	11.5%	11.1%	3.0%
2003	32.5%	13.0%	12.5%	9.6%	3.3%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Indicadores de desempeño			
	Activos promedio por empresa (miles \$)	Ventas promedio por empresa (miles \$)	Empresas con pérdida en la utilidad operacional
2002	54.591.760	32.869.382	16.0%
2003	59.251.420	39.609.063	16.0%

Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicadores financieros				
Indicador	2003	2002	2001	Promedio industria* 2003
Rentabilidad				
Margen operacional (%)	6.7	7.2	7.5	8.2
Margen de utilidad neta (%)	3.7	2.3	2.8	4.7
Margen bruto (%)	20.7	25.0	24.1	28.9
Rentabilidad del activo (%)	4.5	4.3	5.1	6.0
Rentabilidad del patrimonio (%)	4.9	2.8	3.7	5.7
Eficiencia				
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.67	0.60	0.68	0.72
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.26	1.33	1.32	1.41
Liquidez				
Razón corriente (veces)	1.58	1.63	1.66	1.51
Rotación CxC (días)	94.9	110.3	97.6	57.5
Rotación CxP (días)	56.0	59.2	48.3	49.6
Capital de trabajo / activo (%)	15.5	16.3	15.9	12.09
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento (%)	49.2	49.9	48.8	40.2
Apalancamiento financiero (%)	22.6	23.5	23.6	16.5
Deuda neta (%)	21.8	23.1	23.0	16.2
<p>* El promedio industrial no incluye el sector bajo estudio. Para el sector de textiles se contó con información financiera de 81 empresas. Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas. Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.</p>				

Coyuntura (variación % anual del promedio doce meses a junio)				
		Jun-04	Dic-03	Jun-03
Producción				
Hiladura, tejedura y acabado		8.15	5.47	-1.12
Otros		6.86	14.29	13.51
Tejidos y artículos de punto y ganchillo		8.09	1.89	-1.55
Ventas				
Hiladura, tejedura y acabado		5.99	3.97	2.66
Otros		8.90	13.90	9.22
Tejidos y artículos de punto y ganchillo		11.03	3.90	-0.22
Empleo				
Hiladura, tejedura y acabado		2.02	-0.17	-1.09
Otros		1.34	0.89	-2.69
Tejidos y artículos de punto y ganchillo		-0.97	-1.30	-2.97
Precios y costos				
Precios al productor		5.44	10.17	9.13
Remuneración real				
Hiladura, tejedura y acabado		4.46	6.12	7.86
Otros		8.83	9.30	11.72
Tejidos y artículos de punto y ganchillo		8.10	6.75	6.89
Costo materia prima		12.09	20.45	15.96
Costos totales		10.47	16.49	13.74
Comercio exterior				
	Valor (1)			
Importaciones	712.0	18.3	9.7	4.7
Exportaciones	534.1	38.3	14.7	-13.3
Exportaciones a Venezuela	99.5	56.2	-43.7	-59.5
Exportaciones a Estados Unidos	172.0	61.1	67.8	28.1
		Ago-04	Feb-04	Ago-03
Encuesta de Opinión				
Situación económica				
Fibras textiles e hilados		3.2	3.7	1.8
Manufacturas textiles		2.4	3.6	2.9
Demanda				
Fibras textiles e hilados		1.7	3.7	1.7
Manufacturas textiles		2.5	2.7	2.2

(1) Valor del acumulado en doce meses a junio de 2004 en US\$ millones.

Fuente: Muestra Mensual Manufacturera - Dane, Banco de la República.

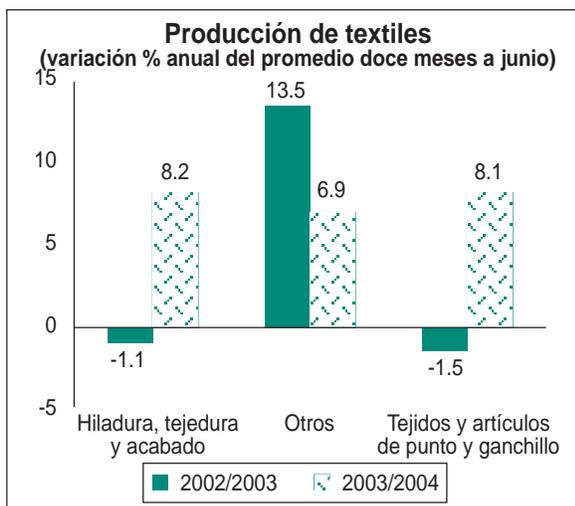
Calificación de riesgo			
	II-04	I-04	II-03
	7.5	7.7	7.7

Textiles

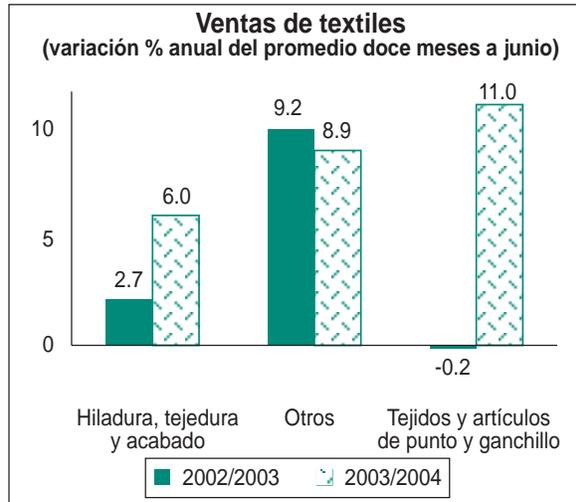


Factores positivos

El sector ha registrado a lo largo de 2004 tasas de crecimiento dinámicas tanto de la producción como de las ventas. Las diferentes ramas de la actividad han registrado crecimientos positivos de la producción en 2004. A partir del segundo trimestre del año, la producción de los diferentes textiles ha presentado un crecimiento del promedio más dinámico que el de la industria. En junio de 2004 la actividad de hiladura, tejeduría y acabado registró una variación del promedio anual de índice de producción de 8.2%, similar a la de los tejidos y artículos de punto y ganchillo (8.1%); la producción de los otros productos textiles aumentó 6.9% en el mismo período, que aunque



Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

inferior al crecimiento de las demás ramas del sector, fue muy superior al presentado por la industria (4.2%).

Por su parte, el incremento en las ventas de textiles siguió la misma tendencia de la producción. En junio de 2004 el acumulado en doce meses de las ventas de tejidos y artículos de punto y ganchillo creció a una tasa anual de 11.0% frente al mismo período de 2003. Las ventas de otros productos textiles lo hicieron a un ritmo de 8.9% y las de la actividad de hiladura, tejeduría y acabado al 6.0%, mientras que la industria registró un incremento anual en las ventas de 3.7%.

El incremento de la producción y las ventas se vió acompañado de un aumento del empleo. Mientras que en junio de 2004 la



Fuente: Dane y cálculos Anif.

industria registró una variación anual del acumulado en doce meses en el empleo de -0.3%, en la rama de la hiladura y la de otros textiles, aumentó 2.0% y 1.3% en el mismo período, respectivamente. Sin embargo, el empleo del sector de tejidos presentó una reducción de 1.0% anual.

La utilización de capacidad instalada del sector, calculada por Fedesarrollo, indica que para agosto de 2004 la actividad textil utilizaba el 76.5% de su capacidad instalada, porcentaje superior al promedio entre 1996 y 2004 (74.8%). Este incremento del uso de los recursos (capacidad instalada) de las empresas textiles coincide con el incremento en el empleo del sector.

Fuerte incremento de las exportaciones. Luego de un prolongado año con variaciones negativas del acumulado en doce meses, las exportaciones de textiles han registrado una dinámica recuperación desde octubre de 2003. En junio de 2004 la variación anual del acumulado en doce meses fue 38.3%, no sólo muy superior a la tasa de crecimiento registrada por las exportaciones de la industria (18.8%), sino que además es la tasa de crecimiento más alta presentada en los últimos años.

La tasa de apertura exportadora, que mide el porcentaje de la producción nacional vendida en los mercados externos, registró un incremento de 32.9% en 2002 a 40.4% en 2003. No obstante, las importaciones de la actividad son mayores en relación con las exportaciones, como lo muestra el indicador de balanza comercial relativa con un resultado de -0.21 en 2002 y -0.19 en 2003.

Se incrementan las exportaciones de textiles a Estados Unidos. El mercado estadounidense, además de ser el principal destino de las exportaciones colombianas de textiles, ha aumentado su participación dentro de las ventas externas totales. En 2002 el 21.1% de las exportaciones tuvo como destino el mercado norteamericano, en 2003 esta participación ascendió a 32.5%. Además de la alta competitividad de los productos colombianos y éstos se han visto favorecidos por las preferencias arancelarias otorgadas por Estados Unidos a los países andinos bajo el ATPDEA.

No obstante, esta actividad se enfrentará a un importante reto. A partir de enero de 2005 se levantarán los contingentes a las importaciones de textiles y confecciones en todo el mundo. Esto indica que grandes productores como China e India, que no habían podido explotar al máximo su potencial exportador, podrán competir libremente en todos los mercados. Un reciente estudio de la Organización Mundial del Comercio estima que luego de la liberación comercial, China duplicará su participación en el mercado estadounidense de textiles, con una contribución cercana a 20%.

Factores negativos

Aumentan las compras externas de la actividad. Entre 2001 y 2003 las importaciones de textiles registraron un menor ritmo de

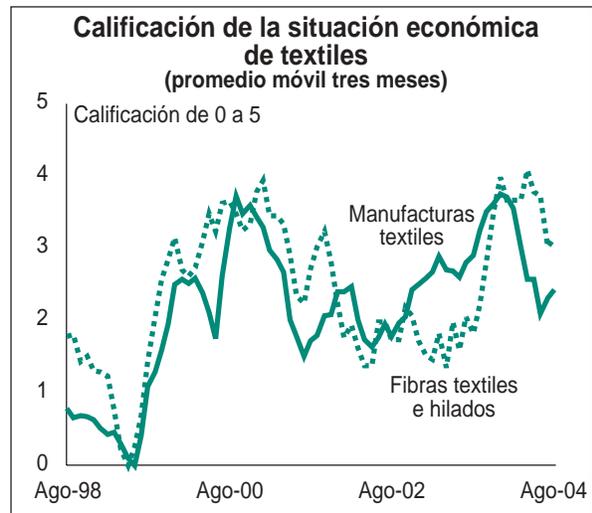


Fuente: Dane y cálculos Anif.

crecimiento que las compras externas de la industria. Sin embargo, desde principios de 2004 el crecimiento del acumulado en doce meses de las importaciones de textiles registró una tendencia más dinámica que en el caso de la industria. En junio de 2004 la variación anual del acumulado en doce meses para esta actividad fue 18.3%, mientras que la de la industria fue 13.1%.

El enérgico incremento de las importaciones del sector textil a lo largo de 2003 se refleja en la tasa de penetración de importaciones que aumentó de 42.8% en 2002 a 49.8% en 2003, lo que indica que cerca de 50% del consumo interno es abastecido con productos extranjeros.

Disminuye la calificación de los empresarios con respecto a la situación económica de sus empresas y la demanda por sus productos. Con base en la Encuesta de Opinión del sector industrial de Fedesarrollo Anif calcula una calificación para las respuestas que varía entre 0 y 5, siendo 5 la mejor. Tanto para las fibras textiles e hilados como para las manufacturas textiles, los empresarios consideran que la situación económica de sus empresas ha empeorado. En agosto del presente año las calificaciones fueron de 3.2 y 2.4



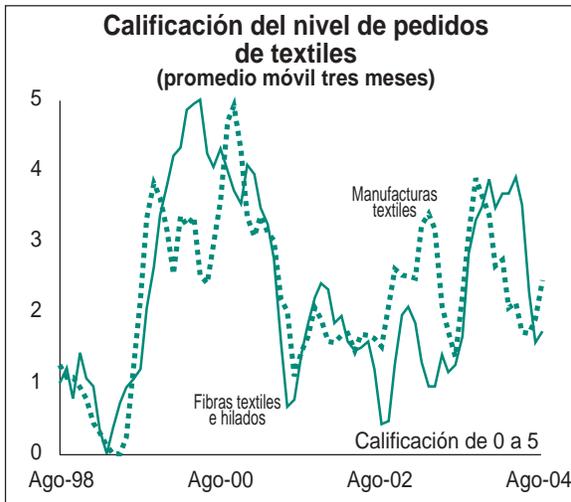
Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

respectivamente, inferiores a los resultados obtenidos seis meses atrás.

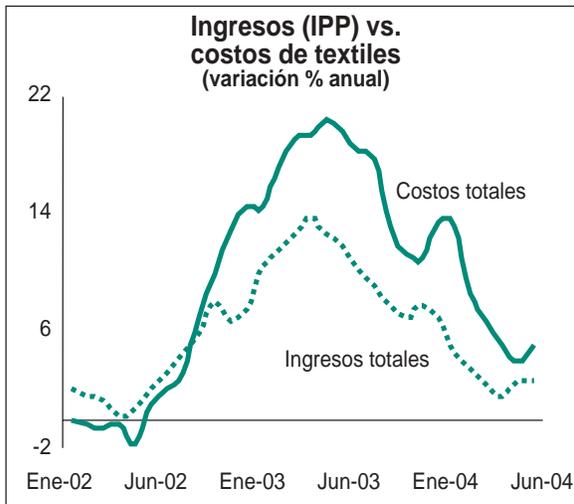
Frente a la pregunta de cómo perciben los empresarios del sector el volumen de pedidos por atender, la calificación sugiere que la demanda de textiles no es suficientemente buena. En agosto de 2004 la calificación para las fibras textiles e hilados fue 1.7, muy inferior a la registrada seis meses atrás (3.7), aunque idéntica a la de agosto de 2003. Para las manufacturas textiles, aunque la calificación no fue tan baja, sí disminuyó de 2.7 en febrero de este año a 2.5 en agosto.

La disminución de las calificaciones de los empresarios con respecto al desempeño económico de sus empresas y a la demanda por sus productos no parece consistente con la buena dinámica de crecimiento de la producción y las ventas registrada en las cifras reportadas por el Dane.

Los costos totales de la actividad continúan registrando un mayor incremento que los ingresos totales. En junio de 2004 la variación anual de los costos totales del sector de textiles fue 5.0%, mientras que la de los ingresos fue 2.7%. Desde septiembre de 2002 los costos



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.



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

han registrado un incremento anual mayor que el de los ingresos. Este mayor incremento de los costos frente a los ingresos sugiere que el margen de ganancia de la actividad se ha visto afectado en los últimos años.

Situación financiera

En cuanto a la situación financiera de las empresas se observa un incremento en la rentabilidad del activo de 4.3% en 2002 a 4.5% en 2003, y en la rentabilidad del patrimonio, de 2.8% a 4.9% en el mismo período. El incremento en la rentabilidad del activo está básicamente explicado por una mayor rotación de ventas

que más que compensó la reducción del margen operacional que pasó de 7.2% en 2002 a 6.7% en 2003. La rentabilidad del patrimonio mejoró en mayor proporción que la rentabilidad del activo, lo cual podría estar explicado por una menor carga financiera derivada del hecho de que las tasas de interés se han mantenido bajas en los últimos años y de que a finales de 2002 se observó un menor ritmo de devaluación. Vale la pena anotar que no hubo variaciones importantes en los indicadores de endeudamiento los cuales además evolucionan por encima de los del promedio de la industria.

Se observa adicionalmente un ligero deterioro en los indicadores de liquidez. La razón corriente pasó de 1.63 veces a 1.58 veces entre 2002 y 2003 y el capital de trabajo sobre activo disminuyó de 16.3% a 15.5% en el mismo período.

Perspectivas y calificación de riesgo

En 2003 el sector registró unos mayores niveles de rentabilidad. En 2004 se registran crecimientos positivos y dinámicos de la producción y las ventas, así como una creciente relación con los mercados externos. Sin embargo, parece haber en este año una disminución en los márgenes de ganancia por mayores incrementos de los costos totales frente a los ingresos.

La disminución de costos para aumentar la competitividad del sector es de la mayor trascendencia dada la inminente competencia a la que se enfrentará el sector en los mercados externos, en especial en Estados Unidos, con la liberalización del mercado en enero de 2005.

Para la actividad textil, la calificación del segundo semestre es de 7.5, inferior en 0.2 puntos a la otorgada en el primer semestre. Sin embargo, la calificación del sector es mayor a la del promedio industrial (6.2).

Vehículos automotores

Estructura sectorial							
	Número de establecimientos	Personal ocupado	Participación % dentro del total				
			Producción bruta	Consumo intermedio	Valor agregado	Inversión neta	Total activos
2000	154	9.271	2.58	3.42	1.49	2.34	1.02
2001	126	8.316	3.81	5.35	1.84	1.73	0.98
Var. %	-18.2	-10.3	47.8	56.1	23.3	-26.0	-3.8

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad							
Total nacional = 1							
	Costo laboral	Productividad laboral	Costo laboral por trabajador	Productividad del capital	Intensidad del capital	Eficiencia en procesos	Contenido de valor agregado
2000	0.60	0.84	1.38	1.47	0.57	0.44	0.58
2001	0.71	1.10	1.54	1.87	0.59	0.35	0.49
Var. %	18.18	31.48	11.26	26.85	3.65	-19.25	-15.52

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad comercial					
	Tasa de crecimiento de las exportaciones	Tasa de crecimiento de las importaciones	Balanza comercial relativa	Penetración de importaciones	Apertura exportadora
2002	-20.1%	20.5%	-0.46	59.7%	35.3%
2003	-65.4%	12.2%	-0.79	61.6%	15.6%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Principales destinos de exportación					
	Ecuador	Venezuela	Estados Unidos	México	Panamá
2002	53.0%	43.0%	1.8%	0.1%	0.1%
2003	68.9%	19.3%	6.4%	0.6%	0.6%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Indicadores de desempeño			
	Activos promedio por empresa (miles \$)	Ventas promedio por empresa (miles \$)	Empresas con pérdida en la utilidad operacional
2002	37.334.208	67.994.814	6.4%
2003	42.545.570	74.003.781	10.6%

Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

* Los indicadores estructurales incluyen la producción de carrocerías y accesorios, partes y piezas para vehículos automotores.

Indicadores financieros				
Indicador	2003	2002	2001	Promedio industria* 2003
Rentabilidad				
Margen operacional (%)	3.8	6.5	6.4	8.5
Margen de utilidad neta (%)	2.4	4.2	4.4	4.8
Margen bruto (%)	12.5	15.3	15.4	29.5
Rentabilidad del activo (%)	6.5	11.9	12.2	5.8
Rentabilidad del patrimonio (%)	8.1	14.1	16.6	5.6
Eficiencia				
Ingresos operacionales / activos (veces)	1.74	1.82	1.90	0.69
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.14	1.18	1.18	1.42
Liquidez				
Razón corriente (veces)	1.49	1.56	1.45	1.51
Rotación CxC (días)	24.4	23.8	27.4	62.5
Rotación CxP (días)	45.1	51.5	44.6	50.5
Capital de trabajo / activo (%)	20.9	24.3	20.4	12.08
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento (%)	48.0	45.8	49.4	40.6
Apalancamiento financiero (%)	11.5	8.6	15.5	17.1
Deuda neta (%)	10.4	8.3	15.3	16.7
<p>* El promedio industrial no incluye el sector bajo estudio. Para el sector de equipo y material de transporte se contó con información financiera de 47 empresas. Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas. Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.</p>				

Coyuntura (variación % anual del promedio doce meses a junio)				
		Jun-04	Dic-03	Jun-03
Producción				
Vehículos automotores y sus motores		4.94	-13.81	-8.37
Carrocerías para vehículos automotores		27.49	29.62	1.52
Partes, piezas y accesorios para vehículos automotores		22.77	4.49	-0.33
Ventas				
Vehículos automotores y sus motores		9.54	-9.65	-8.43
Carrocerías para vehículos automotores		28.46	27.06	-7.40
Partes, piezas y accesorios para vehículos automotores		28.47	7.79	-3.50
Empleo				
Vehículos automotores y sus motores		-1.23	-7.72	-6.86
Carrocerías para vehículos automotores		5.07	-3.25	-7.98
Partes, piezas y accesorios para vehículos automotores		-0.14	-6.58	-1.17
Precios y costos				
Precios al productor		6.65	13.09	14.48
Remuneración real				
Vehículos automotores y sus motores		18.03	9.08	5.12
Carrocerías para vehículos automotores		11.02	5.86	8.12
Partes, piezas y accesorios para vehículos automotores		12.00	10.97	9.98
Costo materia prima		5.21	4.22	4.20
Costos totales		6.77	4.88	4.43
Comercio exterior				
	Valor (1)			
Importaciones	1.306.6	29.8	12.1	16.3
Exportaciones	178.3	-13.6	-64.2	-56.1
Exportaciones a Venezuela	83.9	46.6	-84.4	-78.9
Exportaciones a Estados Unidos	8.0	-0.6	12.7	49.3
		Ago-04	Feb-04	Ago-03
Encuesta de Opinión				
Situación económica		4.0	4.6	3.5
Demanda		3.2	3.8	2.0
(1) Valor del acumulado en doce meses a junio de 2004 en US\$ millones. Fuente: Muestra Mensual Manufacturera - Dane, Banco de la República.				

Calificación de riesgo				
		II-04	I-03	II-03
		5.9	6.3	6.3

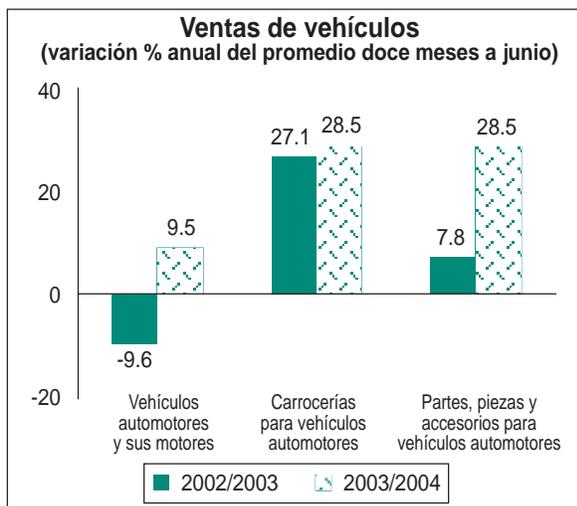
Vehículos automotores



Factores positivos

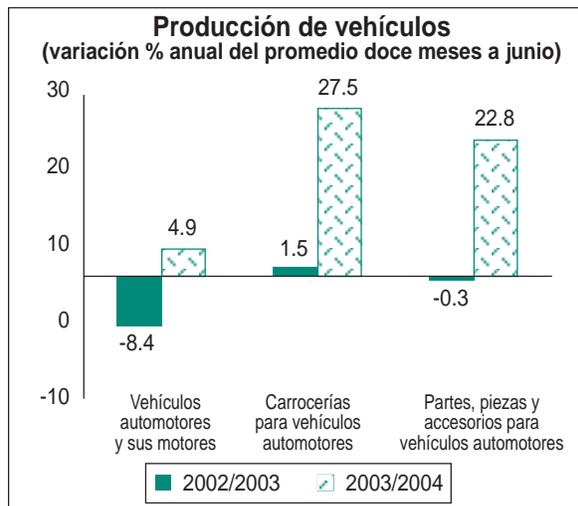
El repunte de las ventas en el primer semestre de 2004 permitió que el acumulado anual comenzase a crecer.

Las ventas industriales de vehículos automotores, que decrecieron 9.6% durante 2003, reaccionaron con fuerza en los primeros seis meses de 2004, ajustando un incremento de 30.4% frente a igual período de 2003. Ello permitió que las ventas acumuladas en los doce meses reaccionaran a partir de mayo, llegando a incrementarse 9.5% en junio. Como se analizará más adelante, el mercado externo se ha constituido en el principal impulsor de las ventas del sector, pues la demanda local por automotores ensamblados en el país luce rezagada frente a la competencia que ejercen los importados.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

En el primer semestre de 2004 la producción creció a tasas elevadas. Siguiendo el comportamiento de las ventas, la producción de vehículos automotores y sus motores acumulada en doce meses apenas comenzó a registrar por primera vez en año y medio tasas de crecimiento positivas en junio de 2004 (4.9% anual), gracias al importante incremento que tuvo la producción en los primeros seis meses del presente año, lo cual permitió compensar las caídas observadas durante 2003. De esta forma, al tomar sólo la producción del sector durante el primer semestre del presente año se observa que ésta tuvo una variación anual de 30.4%.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

El empleo comenzó a reaccionar a finales del primer trimestre de 2004. Como consecuencia de la caída de los niveles de empleo del sector, que llegó a -7.7% en 2003, y

que se extendió a los primeros dos meses de 2004, la variación anual de la nómina promedio en los doce meses a junio se ubicó en -1.2%. Sin embargo, al analizar lo ocurrido solamente en el primer semestre de 2004, se observa que el empleo ajustó un incremento anual de 7.0% gracias a que el sector comenzó a contratar trabajadores a partir de marzo para hacer frente al incremento de la producción y las ventas. El comportamiento del empleo coincide con el de la utilización de la capacidad instalada del sector, la cual, luego de alcanzar el mayor valor histórico en noviembre de 2003, se redujo en los primeros meses de 2004 para reaccionar en los meses siguientes y alcanzar un nivel de 68.9% en agosto pasado.

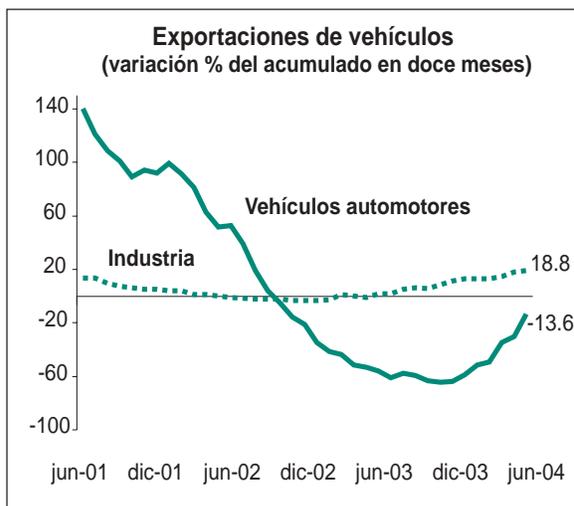
Las exportaciones repuntan. Durante el presente año las ventas al exterior de vehículos automotores reaccionaron con gran dinamismo luego de caer 64.2% durante 2003. Si bien el valor de las ventas acumuladas en doce meses hasta junio pasado, que llegó a US\$178.3 millones, se redujo 13.6% anual afectado por las inmensas caídas que éstas sufrieron durante 2003, al analizar sólo lo ocurrido durante el primer semestre de 2004 se obtiene que las exportaciones crecieron 93.6% frente al mismo período del año anterior. El mejor comporta-

miento de la demanda externa durante 2004 permitirá que las exportaciones del sector ganen terreno dentro de la producción, pues éstas apenas representaron 15.6% de lo producido por el sector en 2003, participación mucho menor al 35.3% logrado en 2002. El mayor ritmo de actividad de la economía venezolana permitió que las ventas a este mercado reaccionaran de manera explosiva luego de dos años de contracción, creciendo 1.179,8% anual en el primer semestre de 2004, lo que permitió un aumento de 46.6% anual en el valor de las exportaciones acumuladas en doce meses a junio. De esta forma, las ventas al país vecino alcanzaron una participación dentro de las exportaciones totales de 47%. Por su parte, las exportaciones a Estados Unidos, que tan sólo representan 4% de las ventas totales del sector, registraron tasas de crecimiento anuales moderadas. En los primeros seis meses de 2004 las ventas a Estados Unidos crecieron 4.8%, en tanto que el acumulado anual a junio decreció 0.6%.

Factores negativos

La demanda local no ha incentivado las ventas de las ensambladoras nacionales. De acuerdo con las cifras del Comité Automotor, la demanda por vehículos ensamblados en el país continuó debilitándose durante 2004. Las cifras suministradas indican que las ventas mayoristas de vehículos ensamblados cayeron 0.9% en el primer semestre de 2004 frente al mismo período del año pasado, en tanto que las acumuladas en los doce meses hasta junio se redujeron 0.2% anual. La reducción en las ventas de automóviles particulares y de taxis no logró ser compensada por el crecimiento de las ventas de otros tipos de vehículos, tales como los utilitarios y las *pick ups*, segmentos que han mostrado un elevado incremento de la demanda local.

La coincidencia de una serie de circunstancias tales como el incremento del consumo

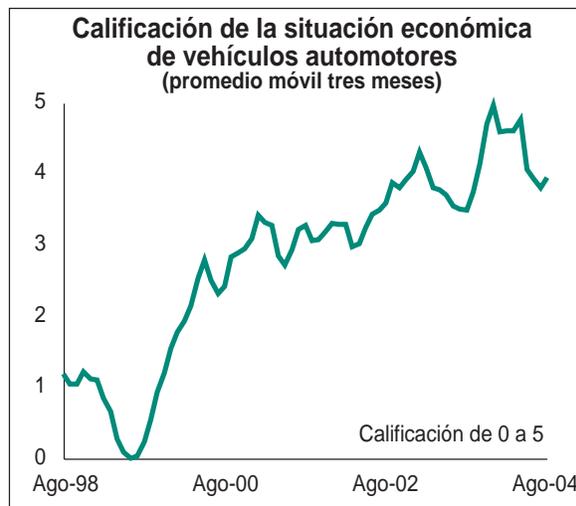


Fuente: Dane y cálculos Anif.

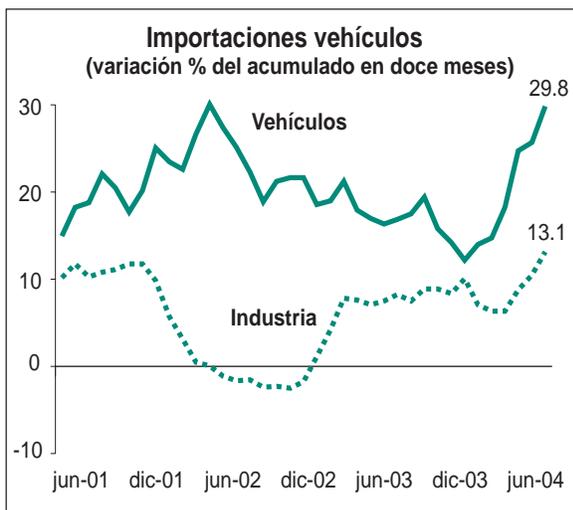
privado; la revaluación, que en junio alcanzó una tasa anual de 4.2%, y que reduce los costos de importación y de ensamblaje al abaratar el precio del material CKD; los niveles bajos y constantes de inflación y de tasas de interés, que facilitan el acceso al crédito, han estimulado la demanda de automotores. Esta se centró principalmente en los vehículos importados, cuyas ventas ajustaron en el primer semestre de 2004 un crecimiento de 51%, lo cual les permitió conquistar 45% del mercado nacional. Además, otro factor que ha permitido el incremento de las ventas de vehículos importados es el de la política de nivelación gradual del IVA entre vehículos importados y ensamblados de menos de 1.400 c.c., instituida en la Reforma Tributaria de 2002, y que entró a regir a partir de julio de 2003. Según lo dispuesto, desde el 1° de julio de 2004 la tasa de IVA que pagan los importados se reducirá de 33% a 29% y disminuirá otros 4 puntos porcentuales a partir de julio de 2005. Por el contrario, la tasa de IVA que pagan los ensamblados nacionales aumentará de 21% a 23% a partir de julio de 2004, y llegará a 25% a partir de julio del próximo año. De acuerdo con las cifras del Dane, las importaciones de vehículos automotores acumuladas en doce meses continuaron creciendo en 2004 al exhibir una tasa de crecimiento anual de

29.8% en junio. En los primeros seis meses del año las importaciones se incrementaron 48.6% anual.

La situación económica de las ensambladoras se deterioró durante la mayor parte de 2004. La percepción acerca de la situación económica de las empresas por parte de los empresarios reaccionó de manera rezagada a las condiciones de ventas y producción que operaron durante la mayor parte de 2003. Así, la calificación de la situación económica, con base en la Encuesta de Opinión Empresarial de



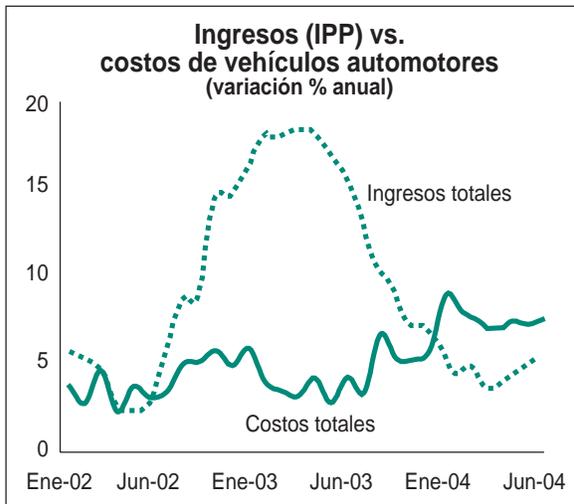
Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

Fedesarrollo, se deterioró durante la mayor parte de 2004, luego de alcanzar el máximo valor en diciembre de 2003, y apenas reaccionó en agosto pasado. La calificación, que en agosto de 2004 repuntó al ubicarse en 4.0, demuestra que los empresarios aún consideran que afrontan condiciones favorables. No obstante, este nivel fue inferior al 4.6 registrado a comienzos de año, aunque superior al 3.5 observado en agosto de 2003, poniendo de relieve que la coyuntura actual es más favorable que la reinante un año atrás.

Se reduce el margen de ganancia de las empresas del sector. A partir de diciembre del



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

año pasado los costos de producción, aunque crecen a tasas moderadas, superaron los incrementos de los ingresos de las empresas, de acuerdo con los cálculos de Anif. En junio los costos aumentaron a una tasa anual de 7.7%, impulsados por el incremento en los costos de las materias primas, en tanto que los ingresos crecieron 5.2%.

Situación financiera

El año pasado los principales indicadores de rentabilidad de las empresas que componen el sector se deterioraron como consecuencia de la coyuntura desfavorable que afectó el desempeño de la actividad. La rentabilidad del activo a nivel operacional se redujo de 11.9% a 6.5% entre 2002 y 2003, debido al deterioro del margen operacional que durante estos años descendió de 6.5% a 3.8%, y a la menor rotación de los ingresos operacionales con respecto a los activos. La reducción en la relación entre los ingresos de las empresas y los costos de ventas se tradujo a su vez en una caída en el margen de utilidad bruta, mientras que el margen de utilidad neta también cayó de 4.2% a 2.4%. Adicionalmente, estos indicadores resultaron inferiores a los exhibidos por el resto de la industria.

La situación desfavorable que vivió el sector trajo consigo una caída en la liquidez de las empresas. La razón corriente pasó de 1.56 en 2002 a 1.49 en 2003, mientras que el capital de trabajo por cada peso de activo se redujo de 24.3% a 20.9%.

Adicionalmente, el sector aumentó su endeudamiento. La razón de endeudamiento pasó de 45.8% a 48% entre 2002 y 2003, mientras que el sector recurrió en mayor proporción al crédito bancario, pues el apalancamiento financiero creció de 8.6% a 11.5%, nivel que sin embargo resultó inferior al del resto de la industria.

Perspectivas y calificación de riesgo

Los bajos niveles de inflación y de tasas de interés, la revaluación y el mayor ritmo de actividad económica estimularon la demanda local por automotores en el primer semestre de 2004, en un mercado que además se caracterizó por los continuos lanzamientos de nuevos modelos. Sin embargo, una parte importante de este incremento en el consumo se concentró en los automóviles importados, que aumentaron su cuota de mercado, en tanto que las ventas de vehículos ensamblados en el país se resintieron. Afortunadamente, el mercado externo se convirtió en el motor de crecimiento de la actividad, pues sus exportaciones han tenido un comportamiento sobresaliente, impulsadas por el aumento de las ventas a Venezuela, el principal destino de las exportaciones del sector.

El mercado colombiano tenderá a ser cada vez más competido, fruto de los tratados comerciales que incentivarán una mayor presencia de automotores importados. Prueba de lo anterior es la autorización del ingreso de 700 vehículos provenientes de México para el cuarto trimestre del año con un arancel preferencial de 15.0%, cupo que aumentará a 3.000 unidades en 2005,

las cuales entrarán al país con un arancel de 10.0%. Ello obligará a las ensambladoras a adoptar formas de producción más eficientes que les permitan competir en el mercado local, cuyo tamaño seguirá siendo reducido, y aumentar sus ventas en el exterior. La especialización, la fabricación de un menor número de referencias y las inversiones en programas que aumenten la fidelidad del cliente, entre otras innovaciones, le otorgarán a las empresas del sector una mayor capacidad para competir.

El próximo año, una devaluación moderada junto con el crecimiento de la economía y los

bajos niveles de tasas de interés y de inflación constituirán un ambiente que favorecerá las ventas en el mercado interno. Por su parte, las perspectivas favorables de crecimiento en Estados Unidos y la mayor demanda del mercado venezolano incentivarán las exportaciones del sector.

Gracias a que el sector se recuperó luego de la contracción del año 2003, y de que las perspectivas para 2004 y 2005 lucen favorables, la calificación de riesgo de la actividad se redujo en 4 décimas frente al informe anterior, ubicándose en 5.9.

Vidrio y sus productos

Estructura sectorial							
Participación % dentro del total							
	Número de establecimientos	Personal ocupado	Producción bruta	Consumo intermedio	Valor agregado	Inversión neta	Total activos
2000	49	4.480	0.87	0.64	1.17	2.52	1.90
2001	50	4.596	0.91	0.67	1.23	-4.83	1.74
Var. %	2.0	2.6	4.5	4.1	5.3	-291.7	-8.8

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad							
Total nacional = 1							
	Costo laboral	Productividad laboral	Costo laboral por trabajador	Productividad del capital	Intensidad del capital	Eficiencia en procesos	Contenido de valor agregado
2000	0.88	1.28	1.46	0.61	2.08	1.82	1.34
2001	0.99	1.32	1.33	0.71	1.86	1.84	1.35
Var. %	12.44	2.90	-8.48	15.51	-10.91	1.17	0.82

Fuente: Encuesta Anual Manufacturera - Dane y cálculos Anif.

Indicadores de competitividad comercial					
	Tasa de crecimiento de las exportaciones	Tasa de crecimiento de las importaciones	Balanza comercial relativa	Penetración de importaciones	Apertura exportadora
2002	35.1%	10.5%	0.16	26.7%	33.6%
2003	-2.2%	-9.6%	0.20	27.7%	36.3%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Principales destinos de exportación					
	Estados Unidos	Perú	Ecuador	Venezuela	Chile
2002	39.8%	11.2%	10.6%	17.4%	3.2%
2003	43.1%	12.4%	9.2%	6.2%	3.1%

Fuente: Dane y cálculos Anif.

Indicadores de desempeño			
	Activos promedio por empresa (miles \$)	Ventas promedio por empresa (miles \$)	Empresas con pérdida en la utilidad operacional
2002	101.659.704	59.612.383	9.1%
2003	105.088.577	67.540.467	9.1%

Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.

Indicadores financieros				
Indicador	2003	2002	2001	Promedio industria* 2003
Rentabilidad				
Margen operacional (%)	8.4	10.8	11.1	8.1
Margen de utilidad neta (%)	4.0	5.3	10.8	4.7
Margen bruto (%)	28.8	31.1	31.4	28.3
Rentabilidad del activo (%)	5.4	6.3	6.3	5.9
Rentabilidad del patrimonio (%)	3.9	4.8	10.4	5.7
Eficiencia				
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.64	0.59	0.57	0.72
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.40	1.45	1.46	1.40
Liquidez				
Razón corriente (veces)	1.84	1.84	2.33	1.51
Rotación CxC (días)	72.6	75.6	71.0	59.7
Rotación CxP (días)	36.3	37.2	30.7	50.2
Capital de trabajo / activo (%)	13.0	11.5	22.6	12.32
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento (%)	34.6	34.6	40.3	40.9
Apalancamiento financiero (%)	14.5	16.3	20.5	17.0
Deuda neta (%)	14.3	16.1	20.4	16.6
* El promedio industrial no incluye el sector bajo estudio. Para el sector de vidrio se contó con información financiera de 11 empresas. Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas. Fuente: Supersociedades y cálculos Anif.				

Coyuntura (variación % anual del promedio doce meses a junio)				
		Jun-04	Dic-03	Jun-03
Producción		-1.81	3.83	6.05
Ventas		-3.13	0.59	5.14
Empleo		4.00	1.87	1.06
Precios y costos				
Precios al productor		6.46	8.32	7.30
Remuneración real		3.70	5.23	6.57
Comercio exterior		Valor (1)		
Importaciones		61.9	5.5	-8.7
Exportaciones		82.1	-4.6	-0.8
Exportaciones a Venezuela		8.2	26.8	-65.4
Exportaciones a Estados Unidos		28.2	-29.8	2.2
		Ago-04	Feb-04	Ago-03
Encuesta de Opinión				
Situación económica		2.9	2.2	1.9
Demanda		2.8	2.2	1.5
(1) Valor del acumulado en doce meses a junio de 2004 en US\$ millones. Fuente: Muestra Mensual Manufacturera - Dane, Banco de la República.				

Calificación de riesgo				
		II-04	I-04	II-03
		2.9	2.9	2.7

Productos de vidrio

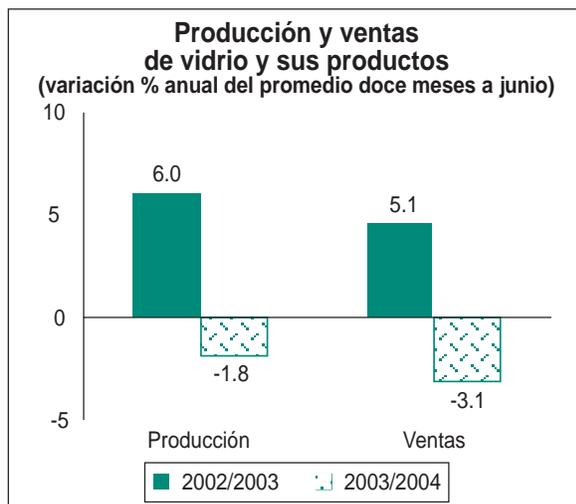


Factores negativos

La producción y las ventas registraron ligeras caídas. En 2004 la producción del sector de vidrio y sus

productos ha venido desacelerándose, pues el promedio anual del índice de producción experimentó una caída promedio anual de 1.8% a junio de 2004. En el primer semestre de 2004 esta variación fue de 0.7%, luego de que en igual período de 2003 fuera de 5.5%. Sin embargo, si se compara la producción del segundo trimestre del año con los mismos meses de 2003, se vislumbran caídas mucho más grandes.

En el caso de las ventas, la caída registrada fue mayor, 3.1%, y adicionalmente los indicios



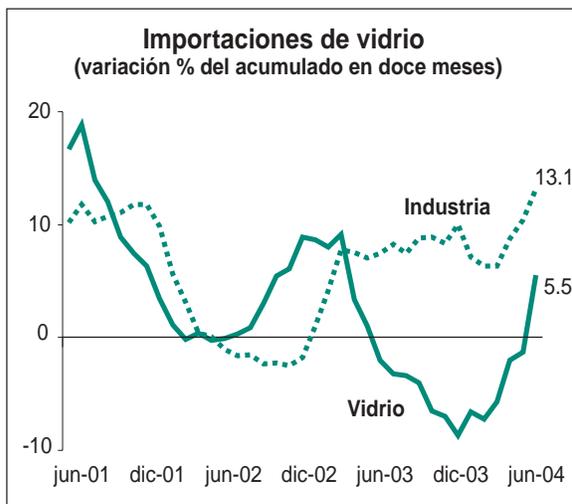
Fuente: Dane y cálculos Anif.

de desaceleración comenzaron a evidenciarse desde el segundo semestre de 2003. Teniendo en cuenta que el principal producto del sector son los envases (48% de la producción total del sector) y que el sector de bebidas es el principal demandante de este producto, este comportamiento observado en la producción y en las ventas puede deberse a que el sector de bebidas no ha mostrado un desempeño favorable durante este año. No obstante, podría pensarse que dado que este sector también es proveedor de sectores como el de la construcción y el automotor, que se han reactivado notoriamente en 2004, podría haberse visto mermado el efecto negativo.

Las exportaciones vienen cayendo y las importaciones creciendo, pero el sector mantiene una balanza comercial superavitaria. Las exportaciones acumuladas en doce meses vienen cayendo. A junio de 2004 esta caída fue de 4.6%, mayor al 0.8% que habían decrecido a diciembre de 2003. Por su parte, las importaciones crecieron 5.5% en el acumulado anual luego de haber experimentado caídas de 2.0% y 8.7% en junio y diciembre de 2003, respectivamente. No obstante, Colombia presenta una balanza comercial superavitaria en este sector, que a junio de 2004 ascendía a US\$20 millones anuales. El comportamiento reciente de las exportaciones e importaciones ha hecho que este superávit haya caído 28% respecto de los US\$28 millones (anuales) alcanzados en agosto de 2003, nivel que se constituye en el máximo histórico.



Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

Los precios que enfrenta el sector están creciendo aunque a un ritmo menor al que están aumentando los precios de algunas de sus materias primas. Los precios del sector crecieron 6.5% anual a junio de 2004 frente al 8.3% en que se habían incrementado en diciembre de 2003, lo que implica una pequeña caída en el ritmo de crecimiento. La industria del vidrio se alimenta de tres fuentes principales de materias primas: la primera es el sector minero, la segunda es la industria química y finalmente está la industria que autorrecicla el vidrio de desecho, casco y productos intermedios de vidrio. Tanto en el sector de minerales no metálicos como en el de químicos los precios crecieron a una tasa ligera-

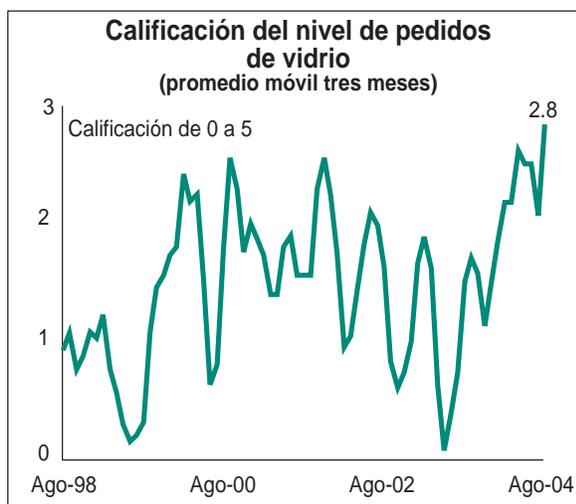
mente superior, 7.0% y 9.3%, respectivamente. Sin embargo, el costo laboral, medido en términos de la variación en el índice de remuneración real que se extrae de la Muestra Mensual Manufacturera del Dane, registra para este sector una pequeña reducción en la tasa de crecimiento, la cual pasó de 5.2% en diciembre de 2003 a 3.7% en junio de 2004 y que pudo mermar el crecimiento de los costos totales.

Factores positivos

Los empresarios se muestran más optimistas respecto de su situación económica. Los empresarios que responden la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo consideran que en general la situación económica del sector ha mejorado respecto de la que se tenía a finales de 2003. En agosto se alcanzó una calificación de 2.9%, pero en mayo ésta registró su máximo histórico, 3.4. Estas calificaciones resultan positivas si se comparan con el 1.7 obtenido en diciembre de 2003. De hecho, las calificaciones derivadas de la Encuesta en los últimos seis meses a agosto de 2004 han oscilado entre 2.8 y 3.4, luego de que en los últimos años no habían superado el 2.5.

Mejora la calificación de los empresarios con respecto a la demanda por sus productos, aunque todavía ésta no refleja un buen nivel de satisfacción. La calificación otorgada en agosto de 2004 a la pregunta sobre el volumen actual de los pedidos por atender fue de 2.8, calificación que se constituye en la más alta desde 1995. Sin ser una calificación sobresaliente significa una mejoría importante en la percepción de los empresarios, más si se tiene en cuenta que un año atrás esta calificación fue 1.5.

Entonces, a pesar de la caída en la producción y en las ventas, el positivismo de los empresarios al calificar tanto su situación económica como el comportamiento de la demanda con respecto a los productos de vidrio es una buena señal.



Fuente: Fedesarrollo y cálculos Anif.

El sector de vidrio registró una utilización de la capacidad instalada del 92% en agosto de 2004, la más alta de la industria. Adicionalmente, esto implica una importante mejora respecto de la registrada en febrero de 2004, 80%.

Otro punto que se puede resaltar es lo ocurrido con el empleo. En contraste con el comportamiento de la producción y las ventas, el empleo ha venido evolucionando positivamente, al punto que este sector clasifica dentro de los que más han crecido en este campo, registrando un incremento promedio anual de 4.0% frente a la variación de -0.3% que se registró para la industria en su conjunto. Además, el hecho de que esto no haya significado un incremento en el ritmo de crecimiento del costo laboral permite clasificarlo como un factor positivo.

Situación financiera

En cuanto a la rentabilidad del sector, se observa una leve reducción en los indicadores que hizo que muchos se ubicaran en niveles inferiores

a los de la industria. Por ejemplo, el margen neto pasó de 5.3% en 2002 a 4.0% en 2003 frente al 4.7% de la industria para ese mismo año.

La razón de liquidez es 1.84 veces, lo que implica que hay una buena cobertura del pasivo corriente, incluso superior a la existente para el promedio de la industria.

Mientras la razón de endeudamiento se mantuvo inalterada entre 2002 y 2003 (34.6%), el apalancamiento financiero y la deuda neta se redujeron en cerca de 2 puntos porcentuales. Así, mientras en 2002 los indicadores de endeudamiento del sector eran similares a los del promedio de la industria en 2003 se sitúan por debajo.

Perspectivas y calificación de riesgo

La última información disponible apunta hacia caídas adicionales en la producción y las ventas del sector de vidrio. Aunque hay que esperar como se da la evolución del sector de bebidas, la reactivación del sector automotriz y de la construcción, dos de sus grandes demandantes, en algún momento tendrá que trasladarse a este sector y eso se refleja en la mejor percepción que tienen los empresarios acerca de su situación económica y del nivel de pedidos por atender. Entonces, aunque hay elementos que pueden ser vistos como señales de alerta, tales como el incremento en los precios de sus materias primas, la caída en las exportaciones y la desaceleración en la producción y las ventas, éste continúa siendo un sector sólido, razón por la cual su calificación se mantuvo en 2.9, y posicionándose como el sector que posee la menor calificación dentro de los sectores analizados.

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. 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 proyectadas según la situación macroeconómica prevista y la última información industrial disponible de fuentes como Fedesarrollo, Andi 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 el desempeño 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 deben tenerse 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 cinco elementos igualmente importantes. Además del análisis de riesgo sectorial, debe tenerse en cuenta 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.

Anexo 1: Definiciones de los Indicadores Financieros

Rentabilidad	<p>Margen operacional = Utilidad operacional / Ingreso operacional</p> <p>Margen de utilidad neta = Utilidad neta / Ingreso operacional</p> <p>Margen bruto = Utilidad bruta / ingreso operacional</p> <p>Rentabilidad del activo = Utilidad operacional / Total activo</p> <p>Rentabilidad del patrimonio = Utilidad neta / Patrimonio</p>
Eficiencia	<p>Ingresos operacionales / Total activo</p> <p>Ingresos operacionales / Costo de ventas</p>
Liquidez	<p>Razón corriente = Activo corriente / Pasivo corriente</p> <p>Rotación cuentas por cobrar (CxC) = Clientes* 365 / Ingresos operacionales</p> <p>Rotación cuentas por pagar (CxP) = Proveedores* 365 / Costo de ventas</p> <p>Rotación de inventarios = Producto terminado*365 / Costo de ventas</p> <p>Capital de trabajo / activo = (activo Corriente - Pasivo Corriente) / Total activo</p>
Endeudamiento	<p>Razón de endeudamiento = Total pasivo / Total activo</p> <p>Apalancamiento financiero = Obligaciones financieras totales / Total activo</p> <p>Deuda neta = (Obligaciones financieras totales - Caja) / Total activo</p> <p>Concentración de deuda = Obligaciones financieras de corto plazo / Obligaciones financieras totales</p>

Anexo 2: Metodología para la elaboración de los indicadores de estructura sectorial

No. Indicador	Nombre Indicador	Variables	Forma Indicador
Indicador 1	Costo Laboral (CL)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Sueldos y Salarios (SS) 2. Prestaciones Sociales (PS) 3. Valor Agregado (VA) 	$CL = (VA / SS+PS)$
Indicador 2	Productividad Laboral (PL)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Personal Permanente (PRP) 2. Personal Temporal (PRT) 	$PL = (VA / PRP+PRT)$
Indicador 3	Costo Laboral por Trabajador (CLT)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Número de Trabajadores (NT)=PRP+PRT 2. Masa Salarial (MS)= SS+PS <p>PRP = Personal Remunerado Permanente PRT = Personal Remunerado Temporal</p>	$CLT = (MS / NT)$
Indicador 4	Productividad del Capital (PC)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Valor Agregado (VA) 2. Total Activos (TA) 	$PC = (VA / TA)$
Indicador 5	Intensidad del Capital (IC)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Total Activos (TA) 2. Número de trabajadores NT = (PRP+PRT) 	$IC = (TA / NT)$
Indicador 6	Eficiencia en Procesos (EP)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Valor Agregado (VA) 2. Consumo Intermedio (CI) 	$EP = (VA / CI) * 100$
Indicador 7	Contenido de Valor Agregado (CVA)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Valor Agregado (VA) 2. Producción Bruta (PB) 	$CVA = (VA / PB) * 100$

Anexo 3: Industria Manufacturera Colombiana

Principales indicadores de estructura productiva - 2000

Grupos industriales (CIU REV. 3) (1)	Descripción grupos industriales	Costo laboral CL=(VA/SS+PS) %	Productividad laboral PL=(VA/PRP+PRT) Miles de \$	Costo laboral por trabajador CLT=(CL/NT) Miles de \$	Intensidad de capital IC=(T/ANT) Miles de \$	Eficiencia en procesos EP=(VA/C) %	Contenido de valor agregado CVA=(VA/PB) %
	Total nacional	25.7	50.052	12.858	86.959	130.9	43.3
151	Producción, transformación y conservación de carne y pescado	23.6	33.996	8.016	36.726	225.2	30.8
152	Elaboración de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	25.5	44.862	11.450	96.798	198.4	33.5
153	Elaboración de productos lácteos	21.5	63.049	13.554	66.534	182.6	35.4
154	Elaboración de prod. de molinería, de almidones y alimentos prep. para animales	21.7	53.896	11.686	76.819	365.0	21.5
155	Elaboración de prod. de panadería, macarrones, fideos y prod. farináceos similares	36.4	27.496	10.004	35.844	101.0	49.7
156	Elaboración de productos de café	14.8	91.851	13.599	135.194	349.3	22.3
157	Ingenios, refineries de azúcar y trapiches	23.9	83.528	19.921	291.770	115.8	46.3
158	Elaboración de otros productos alimenticios	24.1	49.168	11.856	62.810	111.7	47.2
159	Elaboración de bebidas	16.5	111.286	18.414	278.940	51.0	66.2
160	Fabricación de productos de tabaco	12.8	185.872	23.738	189.038	73.9	57.5
171	Preparación de hilatura de fibras textiles	39.0	29.154	11.360	54.731	126.2	44.2
172	Tejedura de productos textiles	42.0	30.341	12.749	93.366	126.5	44.2
173	Acabado de prod. textiles no producidos en la misma unidad de producción	34.2	31.502	10.779	87.444	56.4	63.9
174	Fabricación de otros productos textiles	28.5	27.492	7.828	32.412	123.5	44.7
175	Fabricación de tejidos y artículos de punto y ganchillo	38.1	25.329	9.646	28.219	119.0	45.7
181	Fabricación de prendas de vestir, excepto prendas	41.3	16.358	6.758	10.466	108.0	48.1
182	Preparado y teñido de pieles; fabricación de artículos de piel	35.2	17.145	6.040	13.211	210.3	32.2
191	Curtido y preparado de cueros	32.1	21.077	6.761	36.414	243.9	29.1
192	Fabricación de calzado	39.7	16.655	6.617	17.448	119.6	45.5
193	Fabricación de artic. de viaje, bolsos de mano; fab. de artic. de talabartería	44.2	17.204	7.605	11.946	84.3	54.3
201	Aserrado, cepillado e impregnación de la madera	47.9	22.076	10.575	48.931	282.6	26.1
202	Fabricación de hojas de madera para enchapado	23.5	56.301	13.238	154.459	73.4	57.7
203	Fabricación de partes y piezas de carpintería	37.0	25.345	9.390	26.176	96.9	50.8
204	Fabricación de recipientes de madera	38.3	15.573	5.969	13.361	135.1	42.5
209	Fabricación de otros prod. de madera; fab. de artículos de corcho, cestería y espartería	56.7	11.058	6.266	10.031	99.1	50.2
210	Fabricación de papel, cartón y productos de papel y cartón	29.8	65.551	19.503	167.016	146.6	40.5
221	Actividades de edición	33.8	43.570	14.744	66.237	78.0	56.2
222	Actividades de impresión	46.4	26.755	12.401	41.819	152.4	39.6
223	Actividades de servicios relacionadas con las de impresión	57.3	16.342	9.356	31.562	104.6	48.9
224	Reproducción de materiales grabados	110.1	17.210	18.954	58.388	100.5	49.9
232	Fabricación de productos de la refinación del petróleo	12.2	474.520	58.074	716.860	163.4	38.0
241	Fabricación de sustancias químicas básicas	19.0	130.678	24.794	313.288	164.7	37.8
242	Fabricación de otros productos químicos	21.2	83.113	17.612	67.747	91.4	52.3
243	Fabricación de fibras sintéticas y artificiales	33.1	89.772	29.677	219.942	150.0	40.0
251	Fabricación de productos de caucho	49.3	45.337	22.368	122.127	134.1	42.7
252	Fabricación de productos de plástico	31.1	34.812	10.818	68.750	134.5	42.6
261	Fabricación de vidrio y de productos de vidrio	28.7	68.165	19.583	189.941	72.5	58.0
269	Fabricación de productos minerales no metálicos ncp	18.1	75.718	13.672	177.811	59.6	62.6
271	Industrias básicas de hierro y de acero	33.2	46.275	15.376	209.080	179.2	35.8
272	Industrias básicas de metales preciosos y de metales no ferrosos	24.3	49.811	12.110	97.152	295.7	25.3
273	Fundición de metales	53.8	13.635	7.337	16.443	68.3	59.4
281	Fabricación de productos metálicos para uso estructural, tanques, depósitos y generad. de vapor	36.8	29.238	10.749	42.921	127.1	44.0
289	Fabricación de otros productos elaborados de metal y actividades de servicios relacionados	29.6	38.697	11.457	46.486	120.0	45.5
291	Fabricación de maquinaria de uso general	41.5	26.144	10.854	36.341	94.2	51.5
292	Fabricación de maquinaria de uso especial	47.2	20.586	9.711	40.837	98.5	50.4
293	Fabricación de aparatos de uso doméstico ncp	37.1	26.556	9.862	46.249	154.1	39.4
311	Fabricación de motores, generadores y transformadores eléctricos	99.4	23.241	23.096	51.273	153.9	39.4
312	Fabricación de aparatos de distribución y control de la energía eléctrica	51.2	24.901	12.743	67.191	119.2	45.6
313	Fabricación de hilos y cables aislados	22.5	75.593	16.982	194.780	208.9	32.4
314	Fabricación de acumuladores y de pilas eléctricas	8.2	124.922	10.242	108.712	62.2	61.7
315	Fabricación de lámparas eléctricas y equipo de iluminación	39.8	28.415	11.308	76.797	94.9	51.3
319	Fabricación de otros tipos de equipo eléctrico ncp	35.8	24.574	8.796	13.574	73.5	57.6
321	Fabricación de tubos y válvulas electrónicas y de otros componentes electrónicos	69.8	10.064	7.028	21.963	131.0	43.3
323	Fabricación de receptores de radio y televisión, de aparatos de grabación y de reproducción	46.3	18.216	8.435	39.200	168.6	37.2
331	Fabricación de aparatos e instrumentos médicos para medir, ensayar, navegar; excepto ópticas	38.9	25.747	10.023	26.435	105.8	48.6
332	Fabricación de instrumentos ópticos y de equipo fotográfico	33.9	29.745	10.070	29.277	72.4	58.0
341	Fabricación de vehículos automotores y sus motores	45.2	80.024	36.196	103.015	391.7	20.3
342	Fabricación de carrocerías para vehículos automotores; fabricación de remolques y semirrem.	38.0	21.272	8.078	24.360	191.9	34.3
343	Fabricación de partes, piezas y accesorios (autopartes) para vehíc. automotores y sus motores	38.9	23.374	9.084	29.107	112.9	47.0
351	Construcción y reparación de buques y de otras embarcaciones	26.7	50.351	13.431	39.391	26.0	79.4
353	Fabricación de aeronaves y de naves espaciales	41.8	46.556	19.473	23.098	124.9	44.5
359	Fabricación de otros tipos de equipo de transporte ncp	54.9	19.999	10.978	33.295	381.0	20.8
361	Fabricación de muebles	38.4	18.957	7.279	23.356	100.7	49.8
369A	Industrias manufactureras ncp	35.7	24.066	8.587	27.657	72.2	58.1

Fuente: Dane, Encuesta Anual Manufacturera 2000 y cálculos Anif.

Anexo 3: Industria Manufacturera Colombiana

Principales indicadores de estructura productiva - 2000

Grupos industriales (CIIU REV. 3) (1)	Descripción grupos industriales	Costo laboral CL=(VA/SS+PS)	Productividad laboral PL=(VA/PRP+PRT)	Costo laboral por trabajador CLT=(CL/NT)	Intensidad de capital IC=(TA/NT)	Eficiencia en procesos EP=(VA/CI)	Contenido de valor agregado CVA=(VA/PB)
Total nacional=1							
	Total Nacional	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
151	Producción, transformación y conservación de carne y pescado	0.92	0.68	0.62	0.42	1.72	0.71
152	Elaboración de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	0.99	0.90	0.89	1.11	1.52	0.77
153	Elaboración de productos lácteos	0.84	1.26	1.05	0.77	1.40	0.82
154	Elaboración de prod. de molinería, de almidones y alimentos prep. para animales	0.84	1.08	0.91	0.88	2.79	0.50
155	Elaboración de prod. de panadería, macarrones, fideos y prod. farináceos similares	1.42	0.55	0.78	0.41	0.77	1.15
156	Elaboración de productos de café	0.58	1.84	1.06	1.55	2.67	0.51
157	Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches	0.93	1.67	1.55	3.36	0.88	1.07
158	Elaboración de otros productos alimenticios	0.94	0.98	0.92	0.72	0.85	1.09
159	Elaboración de bebidas	0.64	2.22	1.43	3.21	0.39	1.53
160	Fabricación de productos de tabaco	0.50	3.71	1.85	2.17	0.57	1.33
171	Preparación de hilatura de fibras textiles	1.52	0.58	0.88	0.63	0.96	1.02
172	Tejedura de productos textiles	1.64	0.61	0.99	1.07	0.97	1.02
173	Acabado de prod. textiles no produc. en la misma unidad de producción	1.33	0.63	0.84	1.01	0.43	1.48
174	Fabricación de otros productos textiles	1.11	0.55	0.61	0.37	0.94	1.03
175	Fabricación de tejidos y artículos de punto y ganchillo	1.48	0.51	0.75	0.32	0.91	1.05
181	Fabricación de prendas de vestir	1.61	0.33	0.53	0.12	0.82	1.11
182	Preparado y teñido de pieles; fabricación de artículos de piel	1.37	0.34	0.47	0.15	1.61	0.74
191	Curtido y preparado de cueros	1.25	0.42	0.53	0.42	1.86	0.67
192	Fabricación de calzado	1.55	0.33	0.51	0.20	0.91	1.05
193	Fabricación de art. de viaje, bolsos de mano; fab. de art. de talabartería	1.72	0.34	0.59	0.14	0.64	1.25
201	Aserrado, cepillado e impregnación de la madera	1.86	0.44	0.82	0.56	2.16	0.60
202	Fabricación de hojas de madera para enchapado	0.92	1.12	1.03	1.78	0.56	1.33
203	Fabricación de partes y piezas de carpintería	1.44	0.51	0.73	0.30	0.74	1.17
204	Fabricación de recipientes de madera	1.49	0.31	0.46	0.15	1.03	0.98
209	Fabricación de otros prod. de madera; fab. de art. de corcho cestería y espartería	2.21	0.22	0.49	0.12	0.76	1.16
210	Fabricación de papel, cartón y productos de papel y cartón	1.16	1.31	1.52	1.92	1.12	0.94
221	Actividades de edición	1.32	0.87	1.15	0.76	0.60	1.30
222	Actividades de impresión	1.80	0.53	0.96	0.48	1.16	0.91
223	Actividades de servicios relacionadas con las de impresión	2.23	0.33	0.73	0.36	0.80	1.13
224	Reproducción de materiales grabados	4.29	0.34	1.47	0.67	0.77	1.15
232	Fabricación de productos de la refinación del petróleo	0.48	9.48	4.52	8.24	1.25	0.88
241	Fabricación de sustancias químicas básicas	0.74	2.61	1.93	3.60	1.26	0.87
242	Fabricación de otros productos químicos	0.82	1.66	1.37	0.78	0.70	1.21
243	Fabricación de fibras sintéticas y artificiales	1.29	1.79	2.31	2.53	1.15	0.92
251	Fabricación de productos de caucho	1.92	0.91	1.74	1.40	1.03	0.99
252	Fabricación de productos de plástico	1.21	0.70	0.84	0.79	1.03	0.98
261	Fabricación de vidrio y de productos de vidrio	1.12	1.36	1.52	2.18	0.55	1.34
269	Fabricación de productos minerales no metálicos ncp	0.70	1.51	1.06	2.04	0.46	1.45
271	Industrias básicas de hierro y de acero	1.29	0.92	1.20	2.40	1.37	0.83
272	Industrias básicas de metales preciosos y de metales no ferrosos	0.95	1.00	0.94	1.12	2.26	0.58
273	Fundición de metales	2.09	0.27	0.57	0.19	0.52	1.37
281	Fabricación de prod. metálicos para uso estruct. tanques, depósitos y gen. de vapor	1.43	0.58	0.84	0.49	0.97	1.02
289	Fabricación de otros prod. elaborados de metal y act. de serv. relacionados	1.15	0.77	0.89	0.53	0.92	1.05
291	Fabricación de maquinaria de uso general	1.62	0.52	0.84	0.42	0.72	1.19
292	Fabricación de maquinaria de uso especial	1.84	0.41	0.76	0.47	0.75	1.16
293	Fabricación de aparatos de uso doméstico ncp	1.45	0.53	0.77	0.53	1.18	0.91
311	Fabricación de motores, generadores y transformadores eléctricos	3.87	0.46	1.80	0.59	1.18	0.91
312	Fabricación de aparatos de distribución y control de la energía eléctrica	1.99	0.50	0.99	0.77	0.91	1.05
313	Fabricación de hilos y cables aislados	0.87	1.51	1.32	2.24	1.60	0.75
314	Fabricación de acumuladores y de pilas eléctricas	0.32	2.50	0.80	1.25	0.48	1.42
315	Fabricación de lámparas eléctricas y equipo de iluminación	1.55	0.57	0.88	0.88	0.73	1.18
319	Fabricación de otros tipos de equipo eléctrico ncp	1.39	0.49	0.68	0.16	0.56	1.33
321	Fabricación de tubos y válvulas electrónicas y de otros comp. electrónicos	2.72	0.20	0.55	0.25	1.00	1.00
322	Fabricación de transmisores de radio y televisión y de aparatos para telefonía y telegrafía	0.76	0.86	0.65	0.37	0.44	1.47
323	Fabricación de receptores de radio y televisión, de aparatos de grabación y de reproducción	1.80	0.36	0.66	0.45	1.29	0.86
331	Fabricación de aparatos e instrumentos médicos para medir, ensayar, navegar, excepto ópticas	1.52	0.51	0.78	0.30	0.81	1.12
332	Fabricación de instrumentos ópticos y de equipo fotográfico	1.32	0.59	0.78	0.34	0.55	1.34
341	Fabricación de vehículos automotores y sus motores	1.76	1.60	2.82	1.18	2.99	0.47
342	Fabricación de carrocerías para vehículos automotores; fabricación de remolques y semirrem.	1.48	0.42	0.63	0.28	1.47	0.79
343	Fabricación de partes, piezas y accesorios (autopartes) para vehíc. automotores y sus motores	1.51	0.47	0.71	0.33	0.86	1.08
351	Construcción y reparación de buques y de otras embarcaciones	1.04	1.01	1.04	0.45	0.20	1.83
353	Fabricación de aeronaves y de naves espaciales	1.63	0.93	1.51	0.27	0.95	1.03
359	Fabricación de otros tipos de equipo de transporte ncp	2.14	0.40	0.85	0.38	2.91	0.48
361	Fabricación de muebles	1.49	0.38	0.57	0.27	0.77	1.15
369A	Industrias manufactureras ncp	1.39	0.48	0.67	0.32	0.55	1.34

Fuente: Dane, Encuesta Anual Manufacturera 2000 y cálculos Anif.

Anexo 4: Fuentes de las tablas de cifras básicas

Número de establecimientos	Dane, Encuesta Anual Manufacturera.
Participación % en el valor agregado industrial	Dane, Encuesta Anual Manufacturera y cálculos Anif.
Participación % en la producción industrial	Dane, Encuesta Anual Manufacturera y cálculos Anif.
Empleo generado	Dane, Encuesta Anual Manufacturera y cálculos Anif.
Sueldos, salarios y prestaciones	Dane, Encuesta Anual Manufacturera.
Participación en el valor agregado	Dane, Encuesta Anual Manufacturera.
Participación en el activo total y producción bruta	Dane, Encuesta Anual Manufacturera.
Participación en el consumo intermedio	Dane, Encuesta Anual Manufacturera.
Crecimiento consumo aparente (96-01 promedio anual)	Dane, cálculos Anif ^{1/} .
Protección efectiva (2001)	DNP ^{2/} .
Arancel promedio (2001)	Ministerio de Comercio Exterior, cálculos Anif.
Dependencia del mercado venezolano (2001) (Porcentaje de la producción que se exporta a ese país)	Dane, cálculos Anif.

Ventas	Supersociedades, cálculos Anif.
Porcentaje de empresas con pérdida operacional	Supersociedades, cálculos Anif.
Activos	Supersociedades, cálculos Anif.
Penetración de importaciones (importaciones / consumo aparente)	Dane, cálculos Anif.
Orientación exportadora (exportaciones / producción)	Dane, cálculos Anif.

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA

Liquidez

Razón corriente (pasivo corriente / activo 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 operacional Supersociedades, cálculos Anif.

COYUNTURA

Calificación de riesgo

Cálculos Anif.

Crecimientos

Producción Dane, cálculos Anif.

Ventas Dane, cálculos Anif.

Empleo Dane, cálculos Anif.

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.

1/Se define como producción más importaciones menos exportaciones. 2 /La tasa de protección efectiva es definida como $(V_t - V_w) / V_w$, donde V_w es el valor agregado a precios internacionales y V_t el mismo valor en presencia de aranceles y subsidios.