

Metodología del análisis de riesgo de corto y largo plazo



I. RIESGO DE CORTO PLAZO

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

II. OBJETIVO

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

Es pertinente insistir en que el análisis de riesgo de ANIF se refiere a la firma típica de un sector y que por lo 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, las encuestas propias de ANIF y la consulta a expertos.

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

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

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

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

La calificación de riesgo a corto plazo se obtiene al evaluar la razón existente entre el pago de intereses estimado y el indicador de la evolución de la utilidad operacional. El resultado varía entre 1 y 10. Las calificaciones más cercanas a 1 indican que el pago de

intereses sigue siendo bajo en comparación con los niveles de utilidad operacional; las calificaciones cercanas a 10, por el contrario, señalan que los costos financieros de la empresa típica no podrán ser cubiertos en forma satisfactoria dados los niveles de utilidad operacional. Para interpretar el análisis se deben tener presentes las siguientes consideraciones:

Calificaciones inferiores a 4

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

Calificaciones entre 4 y 6

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

Calificaciones superiores a 6

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

IV. PRECAUCIONES

El hecho de que las empresas industriales de un sector tengan riesgos en común (vulnerabilidad a los cambios en las tasas de interés, a la tasa de cambio, al ciclo de la construcción, al contrabando, etcétera), hace posible la elaboración de este análisis de riesgo sectorial o de riesgo sistémico. De esta manera, las conclusiones de cada uno de los capítulos señalan lo que podría ocurrir con la situación financiera de una "empresa tipo" si las principales variables que la afectan cambian. Si las empresas calificadas presentan una alta diversificación –producen bienes de diferentes sectores–, o si además de actividades industriales realizan actividades de comercialización, el margen de error puede ser grande. En estos casos, de acuerdo con la composición de la producción y con las calificaciones que se dan en este trabajo, es posible aproximarse a la calificación de riesgo sistémico de la firma en particular.

Nuestro análisis no reemplaza el concienzudo estudio de los más recientes estados financieros de la

empresa así como la evaluación de éstos cuando se involucren proyectos y cambios que son objeto de una solicitud de crédito. En efecto, en el proceso de la correcta asignación de éstos, el análisis de riesgo sectorial es el primero de cuatro elementos igualmente importantes que debe incluir el análisis de los estados financieros históricos del deudor potencial, la proyección de esos estados financieros, así como la evaluación de la capacidad gerencial y de la trayectoria bancaria de la empresa solicitante.

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

V. RIESGO DE LARGO PLAZO

Como es lógico, hay ciertas industrias que a largo plazo son de mayor riesgo que otras, sin que esa característica esté necesariamente reflejada en su riesgo de corto plazo. Por ejemplo, un sector como el de hierro y acero puede estar disfrutando de una bonanza temporal debido a un auge de la construcción, pero puede tener perspectivas menos claras a largo plazo cuando se considera la competencia con importaciones y el dinamismo de la demanda. Alternativamente, un sector como el de productos de vidrio puede en un momento dado estar en franca recesión y ofrecer un riesgo crediticio considerable, pero tener buenas perspectivas a largo plazo si logra consolidar su ventaja comparativa.

La técnica escogida en este trabajo para analizar el riesgo de largo plazo consiste en darle calificaciones a algunas características estructurales de la industria. Las cinco características consideradas en esta oportunidad son: crecimiento de la demanda, flexibilidad laboral, concentración (nivel de competencia), nivel de protección efectiva y nivel de penetración de importaciones.

Cada uno de los cinco factores de riesgo señalados es calificado de 0 a 100, donde la calificación crece con el riesgo. La calificación final es el promedio simple de las calificaciones pertinentes.

Crecimiento de la demanda

En general, las empresas en industrias de lento crecimiento o decadentes enfrentan mayores riesgos que aquellas de crecimiento vigoroso, donde es menos aguda la lucha por la sobrevivencia.

La calificación de este rubro depende del crecimiento histórico de consumo aparente más el crecimiento de las exportaciones (producción más importaciones más exportaciones). El crecimiento observado de esta variable para el período 1975-1997 se normaliza entre valores de cero (mayor crecimiento) y cien (menor crecimiento). El sector de mayor crecimiento de la demanda es el de confecciones con 12.4% anual, por el contrario, el de menor crecimiento es el de textiles con 1.4%.

Flexibilidad laboral

Este factor tiene por objeto medir la capacidad para reducir costos. Esa capacidad depende de muchas cosas, pero encontramos que en Colombia está muy relacionada con el peso de la remuneración al trabajo sobre el total del valor agregado del sector. Se construye un índice donde se califica la mayor relación con 100 y la menor con 0%. En el caso colombiano, el sector con mayor intensidad de mano de obra es el de muebles de madera, mientras que los de tabaco y bebidas son los menos intensivos en mano de obra.

Concentración (competencia interna)

El índice preparado por ANIF va de 100 para los sectores de mínima concentración a 100 para los de competencia amplia. El índice se construyó a partir de índices Herfindhal calculados por tamaño la distribu-

ción de la producción por número de trabajadores. Sin embargo, toma en cuenta también las características de la competencia, tales como tendencia a la colusión o, alternatively, agresividad competitiva observada dentro de un oligopolio.

Al igual que los indicadores anteriores, el índice varía entre 0 y 100. En el caso colombiano el sector de mayor concentración es el de tabaco, donde sólo hay dos firmas y el de menor concentración y mayor competencia es el de alimentos.


Nivel de protección efectiva

Aunque una elevada protección efectiva no es garantía de bajo riesgo, es razonable suponer que los sectores que reciban mayor protección tendrán a largo plazo (con la condición de que la protección se mantenga) un mejor chance de prosperar.

ANIF dio calificaciones entre 0 y 100 a los distintos niveles de protección. El indicador varía entre 0, mayor protección efectiva correspondiente al sector de alimentos, y 100, menor protección efectiva correspondiente al sector de metales no ferrosos.

Penetración de importaciones

De poco sirve un buen crecimiento de la demanda interna si el sector industrial muestra un crecimiento importante de la demanda que es satisfecha con compras provenientes del exterior. Para incorporar este efecto, se calculó el porcentaje de ésta que es atendido con importaciones. El resultado es un índice entre 0 y 100, donde 0 es la menor penetración de importaciones (sector de bebidas), y 100 el de mayor (maquinaria no eléctrica).

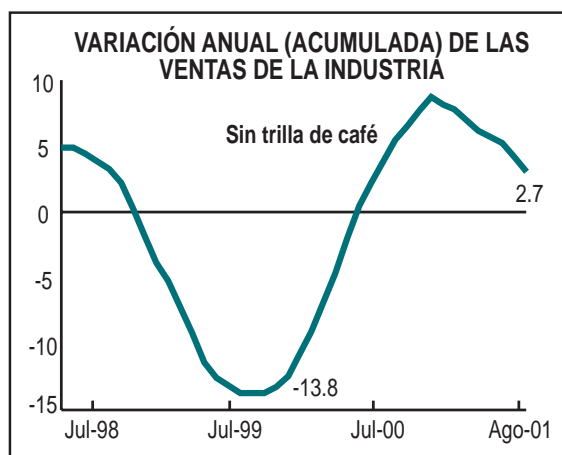
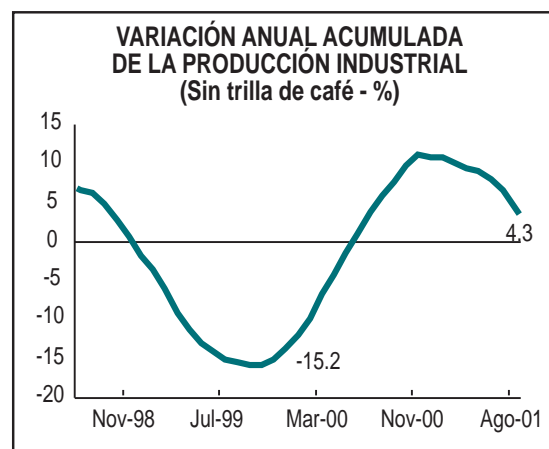
Como es apenas lógico, los resultados de este índice son relativamente estables en el tiempo, así que su actualización sólo se hace cada año o dos, dependiendo del ritmo de cambio estructural 

Evolución reciente y perspectivas

1. DESEMPEÑO RECIENTE DE LA INDUSTRIA

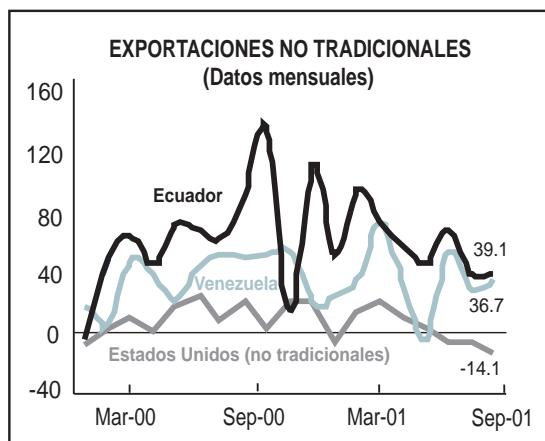
En agosto de 2001, las ventas acumuladas de la industria venían creciendo en términos reales a 2.7% y la producción lo hacía a 4.3%. Si bien son tasas positivas, éstas evidencian una pérdida de dinamismo en el crecimiento que no ayuda a recuperar los niveles de producción que la industria había alcanzado en julio de 1998, al inicio de la recesión pasada. En efecto, el índice de producción real en julio de 2001 fue de 92.9 frente a 100 en julio de 1998. La preocupación aumenta si se tiene en cuenta que las ventas y la producción decrecieron en promedio -0.8 y -0.9% en el bimestre junio-julio. A agosto pasado, el número de sectores que crecieron llegó tan solo a seis. Los más importantes fueron: equipo y material de transporte (384), maquinaria eléctrica (383), equipo profesional y científico (385), vidrio (362) y calzado (324). En contraste, los sectores que

vienen mostrando las caídas más pronunciadas son: otros químicos (352), minerales no metálicos (369), tabaco (314), hierro y acero (371), confecciones (322) y productos metálicos (381).



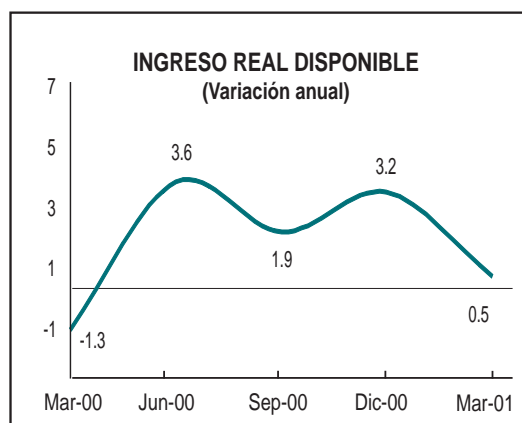
Las causas de la desaceleración observada tienen que ver con cierta pérdida de dinamismo en las exportaciones. Éstas vienen creciendo todavía al 23.6%, pero las destinadas a Estados Unidos lo hacen a una tasa de 13.8%. En contraste, las exportaciones a Venezuela y a Ecuador han mantenido su dinámica, aumentando a 38.5 y 68.9% respectivamente. Si en las próximas semanas las autoridades venezolanas deciden poner en práctica la anunciada restricción de 20% a las importaciones, la industria colombiana se verá afectada. En particular, se perjudicarán los sectores de automóviles, de alimentos manufacturados, de textiles y de otros químicos que se están exportando principalmente a ese país. Por lo pronto, ya es un hecho el impuesto a las exportacio-

nes de aceites y grasas del 29% y ya se ha restringido el comercio de champiñones, carne, leche, huevos y otros derivados de la leche.



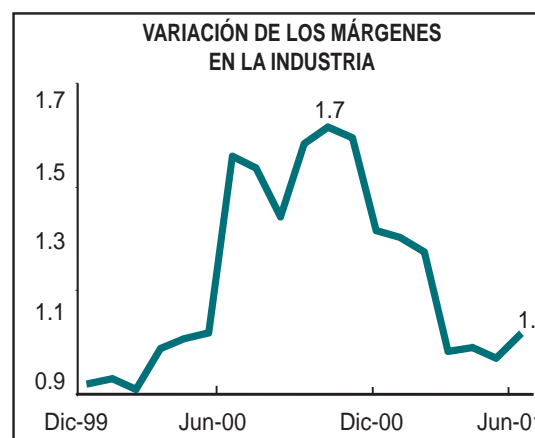
De otra parte, la recesión que experimenta la economía norteamericana durante el tercer y posiblemente cuarto trimestre del año, podrá impactar negativamente las exportaciones colombianas a ese país en lo que resta del año.

Sin embargo, teniendo en cuenta que el coeficiente de exportaciones a producción en la industria es del orden de 19%, el comportamiento de la demanda interna sigue siendo la variable crucial para determinar el desempeño de la industria. Un análisis del ingreso disponible evidencia que éste se deterioró en su crecimiento durante el primer trimestre del año, fundamentalmente por el impacto de la reforma tributaria que logró aumentar los recaudos gracias al aumento del IVA al 16%, el 3 por mil, la sobre tasa a las importaciones de 1.2% y otras cargas. El



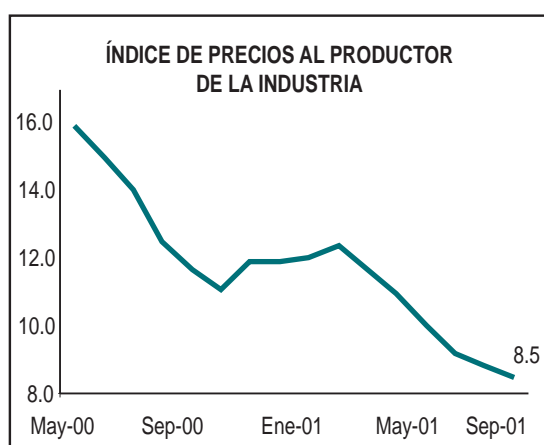
desempleo, que sigue en 18% para las principales ciudades, se traduce en un ingreso familiar mermado, lo que hace difícil que el consumo agregado pueda reaccionar. Anif proyecta un crecimiento del consumo en los hogares de 1.8% para el año (inferior al del año anterior, en -0.8 puntos) y un crecimiento del consumo del gobierno de 0%, lo cual explica el comportamiento mediocre de la industria.

No obstante, durante el año corriente los empresarios han venido desarrollando proyectos de inversión, a juzgar por la evolución de las importaciones de bienes de capital que a julio pasado llegaron a crecer 35%. El aumento de la inversión es una respuesta a los bajos niveles que había alcanzado particularmente en 1999 y al hecho de que los márgenes, que venían cayendo desde septiembre de 2000, detuvieron su descenso en junio pasado. Sin embargo, dado que la inversión en las importaciones es intensiva, el

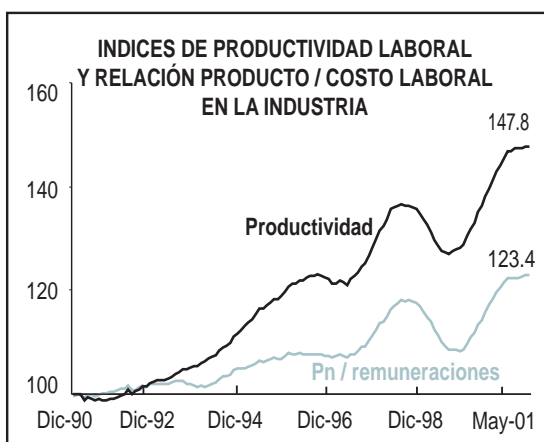


impacto que tendrá en el crecimiento de corto plazo de la economía, es poco.

Desde marzo de 1999 los precios industriales venían creciendo por encima de la inflación. Esta tendencia ha desaparecido recientemente. En agosto pasado los precios industriales aumentaron al 8.8%, cifra similar al total del IPP e inferior a la inflación observada para esos bienes en el mismo mes del año pasado. Este fenómeno puede atribuirse –por una parte– a la menor devaluación observada que permitió menores incrementos en los precios, los cuales se dieron como reacción a la menor dinámica de la demanda.



En la industria, la productividad de la mano de obra ha venido aumentando durante toda la década de los noventa incluido el pasado reciente. Al tener en cuenta los costos laborales, se observa que la relación entre el valor de la producción y esa variable también ha presentado mejoras. De esto se infiere que la industria ac-



tual está mucho mejor preparada para recibir eventuales choques negativos.

Producto de la recesión de 1998-1999 y de las exageradas tasas de interés alcanzadas en aquel entonces, la industria modificó en el año 2000 sus patrones de endeudamiento. Por una parte, disminuyó ligeramente su razón de endeudamiento y particularmente redujo el apalancamiento financiero como respuesta a los excesivos costos financieros en que incurrió. De otra parte, aumentó el número promedio de días de las cuentas por pagar y redujo el número promedio de días de las cuentas por cobrar. Estas estrategias alternativas de financiamiento se dieron tanto en las grandes empresas como en las Pyme.

FINANCIACIÓN DE LAS EMPRESAS INDUSTRIALES

PYME

(activos entre \$1,430m-\$4,300 m)

	1998-99 (%)	2000 (%)	Variación (%)
Razón endeudamiento	56.0	54.1	-3.4
Apalancamiento financiero	47.1	36.9	-21.5
Rotación de cuentas por cobrar	96.0	76.5	-20.3
Rotación de cuentas por pagar	69.0	79.3	14.9

GRANDES

(activos > \$4,300 m)

	1998-99 (%)	2000 (%)	Variación (%)
Razón endeudamiento	46.5	45.9	-1.4
Apalancamiento financiero	83.3	66.4	-20.2
Rotación de cuentas por cobrar	92.5	90.3	-2.4
Rotación de cuentas por pagar	73.5	88.8	20.8

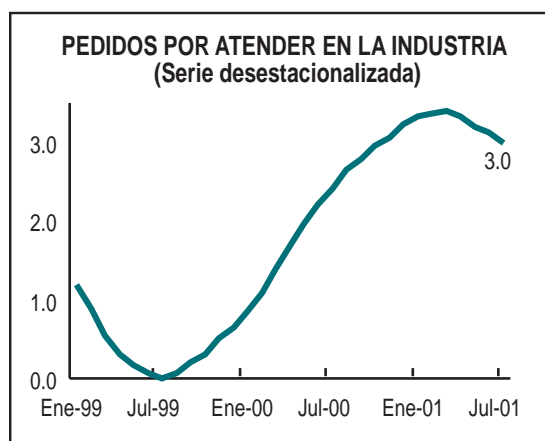
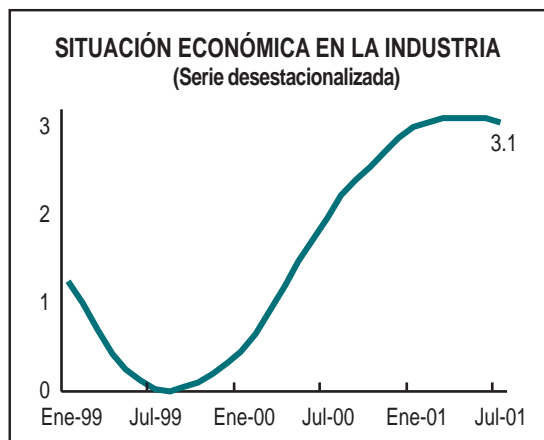
Fuente: Mercados PYME, Anif 2001.

Finalmente, en el pasado reciente la situación económica de las empresas ha venido desmejorando por la débil demanda que enfrenta la industria. Sin embargo, ésta se mantiene aún en niveles por encima de los más bajos registrados durante la recesión de 1998-1999.

2. PROYECCIÓN DE CRECIMIENTO INDUSTRIAL PARA 2001 Y NUEVA CALIFICACIÓN DE RIESGO

Con base en unos estimativos iniciales de crecimiento del PIB para 2001 de 2.8 y de 4.8% para

el valor agregado de la industria, a estas alturas Anif ha modificado a la baja su proyección del PIB para el año a 2 y 2.7% para la industria. Esta revisión proviene –por una parte– de confrontar los resultados reportados para el primer semestre del año en que el PIB creció 1.7% y la industria



1.3% y –por otra– de los pronósticos de crecimiento para el segundo semestre que están sustentados en las proyecciones de la demanda doméstica (1.3%) y de las exportaciones (7%).

En relación con la calificación de riesgo, en esta oportunidad el índice se reduce en una décima respecto al de hace seis meses, pasando de 6.8 a 6.7. Los sectores de alimentos, muebles, otros químicos, productos metálicos y maquinaria agrícola, reportaron las mayores reducciones en la calificación. Sólo caucho y maderas aumentaron su calificación.

A pesar de que las perspectivas de crecimiento para el año no son muy buenas y el crecimiento

esperado es mediocre, el descenso producido en la calificación se explica por: 1. Mantenimiento de las tasas de interés reales bajas e inflación controlada, 2. Renovación en los indicadores financieros de las empresas que les permite enfrentar mejor eventuales choques adversos.

Algunas tendencias negativas adicionales podrían tener un impacto adverso sobre la industria: 1. La magnitud y duración de la recesión en Estados Unidos es incierta. Si ésta se prolonga y se profundiza más allá de lo inicialmente estimado como consecuencia de los atentados terroristas contra Nueva York y Washington, podría golpearse más fuerte la demanda por productos industriales colombianos, 2. El impacto de los precios internacionales sobre el costo de las materias primas se ha moderado y seguirá moderándose el resto del año. Sin embargo, pese a que recientemente la devaluación del peso se había detenido, han aparecido nuevas presiones devaluacionistas que se pueden mantener hasta final de año, impactando negativamente los sectores altamente dependientes de las materias primas importadas.

CALIFICACIÓN DE RIESGO

CALIFICACIÓN DE RIESGO		Ene-01	Jul-01
311	ALIMENTOS	5.8	5.1
313	BEBIDAS	4.5	4.5
321	TEXTILES	7.2	7.2
322	CONFECCIONES	7.0	7.0
323	CUEROS	8.1	8.1
324	CALZADO	8.5	8.5
331	MADERAS	9.1	9.6
332	MUEBLES	8.7	8.3
341	PAPELES	5.7	5.7
342	IMPRENTAS Y EDITORIALES	5.8	5.8
351	QUÍMICOS INDUSTRIALES	6.7	6.7
352	OTROS QUÍMICOS	3.4	3.0
355	CAUCHO	7.1	7.5
356	PLÁSTICOS	6.8	6.8
361	CERÁMICOS	6.4	6.4
362	VIDRIO	3.5	3.5
369	CEMENTO Y LADRILLO	6.8	6.8
371	HIERRO Y ACERO	7.3	7.3
372	METALES NO FERROSOS	7.2	7.2
381	PRODUCTOS METÁLICOS	8.4	7.9
382	MAQUINARIA NO ELÉCTRICA	6.6	6.0
383	MAQUINARIA ELÉCTRICA	9.2	9.2
384	MATERIAL DE TRANSPORTE	6.1	6.1
PROMEDIO		6.8	6.7

Alimentos (311) ESTRUCTURA SECTORIAL

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

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

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA

(Para definición ver metodología)

(En porcentaje a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

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

Endeudamiento

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

Actividad - Capital de trabajo

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

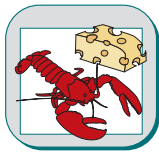
Rendimiento

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

Coyuntura

	Fecha último dato	Valores			Var. del acum. anual		
		Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
CALIFICACIÓN DE RIESGO	Jul-01	5.1	5.8	5.8			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Jul-01				-1.9	0.1	-1.7
Ventas	Jul-01				-2.3	-1.3	-2.3
Empleo	Jul-01				-3.2	-3.2	-5.0
Inventarios (Índices)	Jul-01	94.0	87.0	72.0			
ENCUESTAS DE OPINIÓN (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Jul-01	2.6	3.2	2.2			
Demanda (5 = muy favorable)	Jul-01	2.4	3.6	2.7			
PRECIOS Y COSTOS							
Precios del productor	Jun-01				4.6	9.3	9.6
Costos mat. prima	Jun-01				25.4	9.1	2.8
Variación de la remuneración real	Jun-01				0.5	-3.6	-1.5
COMERCIO EXTERIOR (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Jun-01	624.0	666.0	670.0	-6.9	0.0	-12.3
Exportaciones	Jul-01	871.0	830.0	750.0	16.0	6.0	-6.8
Exportaciones a Venezuela	Jul-01	191.0	163.0	136.0	40.0	11.6	10.3
Exportaciones a EE.UU.	Jul-01	382.0	434.0	477.0	-19.9	-16.8	-12.2

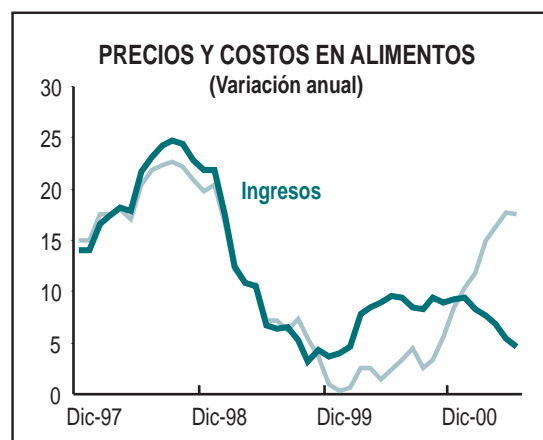
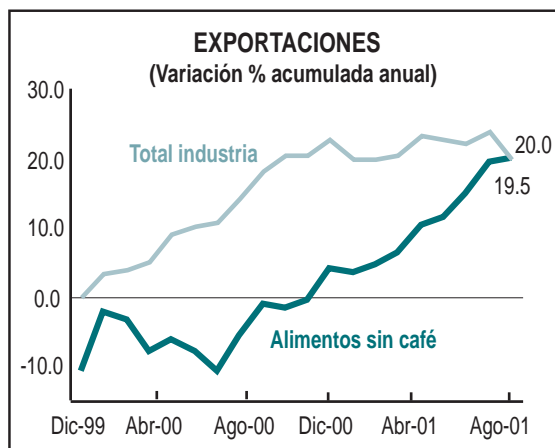
Alimentos



FACTORES POSITIVOS

● El sector terminó el año pasado con resultados financieros mejores en comparación a los registrados en años anteriores, esto coloca a las empresas en una posición más sólida para enfrentar las dificultades en los mercados. Por cuarto año consecutivo, el nivel de endeudamiento se redujo y terminó el año pasado en 43.1%, por debajo del promedio industrial que fue 47%. En 2000, la rentabilidad del activo se recuperó, aunque todavía no regresa a los niveles observados antes de la crisis. Esto se logró, tanto por una mejoría en la eficiencia del uso de los recursos (aumentaron las razones de ventas sobre activo y ventas sobre capital de trabajo), como por el aumento del margen operacional que pasó de 0.5 a 1.3%. Aunque su deuda está muy concentrada en el corto plazo y el apalancamiento financiero aumentó durante 2000, el sector tiene la ventaja de encontrarse –en este último aspecto– en niveles relativamente moderados frente al promedio de la industria.

● Las exportaciones han contribuido a mitigar el estancamiento de la demanda doméstica, ya que aquellas han crecido 18.6% anual en el acumulado de doce meses a junio. Sin embargo, el peso de las exportaciones dentro de las ventas totales del sector es bajo y el crecimiento no es igual en todas las ramas. Las más beneficiadas son: chocolates y confitería y azúcar, con un aumento promedio del valor exportado de 48.4 y 45.8% anual en promedio durante el primer semestre. Otras ramas muestran incrementos más elevados, pero reiteramos que el monto de estas ventas es relativamente pequeño debido a que son ramas con muy baja orientación exportadora (inferior a 3% de su producción): carnes (100%), pescados (69.7%), molinería sin trilla de café (117.4%). La excepción más importante es la de las grasas, que a pesar de haber aumentado sus exportaciones en volumen, han tenido un muy mal desempeño en el valor exportado a partir de marzo por el desplome de los precios, de ahí la caída a -34.7% en junio.



- En su mayor parte, los productos alimenticios tienen poca competencia con los bienes importados. En conjunto el crecimiento de las importaciones del sector fue relativamente bajo durante el primer semestre: 8.6% anual. Sin embargo, tanto la molinería como los concentrados para animales se apartan de esta tendencia ya que se enfrentan a un flujo creciente de productos importados.

- El sector continúa beneficiándose por los menores costos laborales y por los aumentos en la productividad, como resultado de una reducción del empleo de 5.6% anual en el acumulado de doce meses a julio y de aumentos moderados en las remuneraciones, las cuales crecieron 3.1% en ese mismo período.

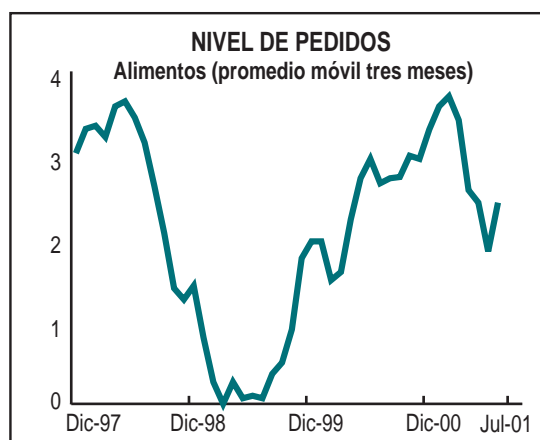
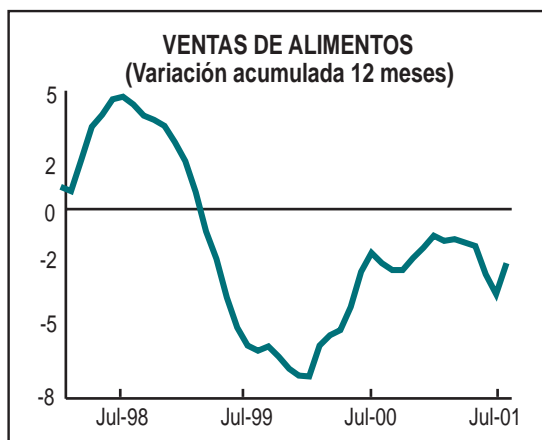
- Los márgenes de algunas ramas se han recuperado. 1) Los ingenios se han visto beneficiados tanto por el aumento en el precio del azúcar crudo, por encima de 30% anual durante todo el año, como por el del azúcar refinado cuyos incrementos se acercan a 25% (las elevadas tasas se explican –en parte– por los bajos precios de hace un año); 2) Los cárnicos son la segunda rama con mayor crecimiento en costos. Por ahora han podido trasladar estos aumentos a sus precios. En otras ramas, la recuperación de los márgenes iniciada el año pasado, se estancó porque los costos de las materias primas del sector (afectados por las condiciones de sequía que han limitado la oferta de algunos productos agropecuarios) han aumentado por encima de los precios de los

alimentos procesados. Esto se refleja en el indicador situación financiera¹ de las empresas de la encuesta de Fedesarrollo, que pasó de 3.4 en febrero a 2 en mayo. Se percibe así un estancamiento, después del rápido ascenso registrado el año pasado. En junio y julio el indicador se recuperó y llegó a 2.6. En los últimos meses, la relativa mejoría de los márgenes puede estar asociada tanto al repunte de los precios del sector como a una moderación en los costos de los insumos importados, debida al menor ritmo de devaluación.

- Entre marzo y mayo, el deterioro de la situación financiera estuvo más asociado con el comportamiento de los precios que con los pedidos². Si bien éstos no han podido aumentar desde marzo, según lo indica la encuesta de Fedesarrollo, todavía se mantienen en niveles superiores a los de 2000: 3 en julio frente a 1.8, un año atrás.

FACTORES NEGATIVOS

- Debido a que este sector depende en gran manera del mercado interno, las ventas de la agrupación muestran uno de los peores desempeños en la industria con una caída de -1.1% anual en



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

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

el acumulado de doce meses a agosto. No obstante, el mes de julio marcó un cambio sorprendente en la tendencia al registrar un resultado de 7.5% anual, el mejor en los últimos tres años. Las ramas con mayor orientación exportadora tienen una posición relativamente mejor dentro del sector, aunque hay casos como los de las grasas y los concentrados cuyo mercado externo no ha sido tan dinámico como lo era hace seis meses. Los resultados del indicador actividad productiva³ de Fedesarrollo corroboran la idea de que esta ha sido la rama más afectada en lo corrido del año: llegó a un nivel mínimo de 2.2 en junio, el dato más bajo en los últimos tres años.

● De acuerdo al rumbo que tome la política comercial de algunos socios importantes, podrían persistir algunos riesgos para el sector en el frente externo. Por ejemplo, el caso del azúcar depende de las restricciones impuestas por Ecuador y el de las grasas por las distorsiones que están creando los regímenes preferenciales en los países de la Comunidad Andina.

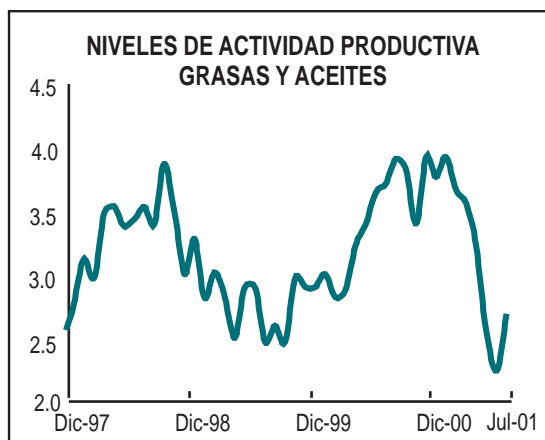
PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

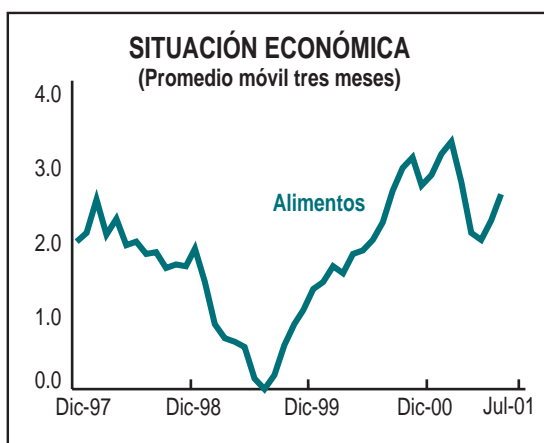
Los datos más recientes de la mayor parte de indicadores señalan un nuevo repunte y se espera una recuperación moderada de los márgenes en

³ La actividad productiva es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.

los meses siguientes, en la medida en que aumenten los precios y la devaluación no ejerza presiones sobre los costos de algunas ramas. Las ventas también mejorarán, al ritmo del lento crecimiento de la economía y en menor medida con la ayuda de los mercados externos.

En el informe anterior, las expectativas –en cuanto a las exportaciones– fueron más pesimistas de lo que realmente fue su desempeño y se anticipaba un mal comportamiento de los precios del azúcar, que por el contrario se recuperaron rápidamente. De todas formas, hay una gran incertidumbre en cuanto a la tendencia de los precios internacionales. En la rama de las grasas hay un repunte en los meses de julio y agosto, pero no se descarta una recaída en el consumo de algunos de los principales países importadores lo que impediría que los precios continúen su





ascenso. En la del azúcar, los precios se desplomaron en septiembre y las posibilidades de una devaluación del real, con el consiguiente impacto en el precio del azúcar brasileño, pueden impedir que los precios despeguen nuevamente. Tomando en consideración que en el primer semestre el desempeño fue relativamente mejor en los mercados externos y que las perspectivas de los márgenes en lo que resta del año indican una mejoría, la calificación de riesgo del sector se disminuye de 5.8 a 5.1, por debajo del promedio de la industria que se redujo una décima a 6.7.

Bebidas (313)

ESTRUCTURA SECTORIAL

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

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

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TIPICA

(Para definición ver metodología)

(En porcentaje a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

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

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	59.6	65.6	64.0
--------------------------------	------	------	------

Razón de endeudamiento	43.9	42.0	38.4
------------------------	------	------	------

Actividad - Capital de trabajo

Inventarios/Ventas*365 (días)	63.0	22.0	17.0
-------------------------------	------	------	------

Cuentas por pagar/Costos de Ventas*365 (días)	57.0	66.0	32.0
---	------	------	------

Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	53.0	77.0	45.0
--------------------------------------	------	------	------

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	5.9	5.2	8.3
-----------------------------	-----	-----	-----

Ventas/Activo total	59.5	52.3	56.4
---------------------	------	------	------

Rentabilidad del patrimonio	5.5	3.7	10.1
-----------------------------	-----	-----	------

Margen operacional	2.6	3.0	4.8
--------------------	-----	-----	-----

	Fecha último dato	Coyuntura			Var. del acum. anual		
		Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
CALIFICACION DE RIESGO	Jul-01	4.5	4.5	4.5			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Jul-01				-4.2	-1.9	-3.4
Ventas	Jul-01				-6.9	-0.1	-2.4
Empleo	Jul-01				-8.7	-8.0	-5.7
Inventarios (Indíces)	Jul-01	144.0	123.0	122.0			
ENCUESTAS DE OPINION (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Jul-01	3.2	2.2	1.2			
Demanda (5 = muy favorable)	Jul-01	4.8	2.9	1.8			
PRECIOS Y COSTOS							
Precios del productor	Jun-01				13.7	14.9	15.7
Costos Mat. prima	Jun-01				9.5	14.8	23.6
Variación de la remuneración real	Jun-01				-16.3	-13.3	-2.2
COMERCIO EXTERIOR (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Jun-01	61.0	57.0	66.0	-2.7	-7.6	-1.6
Exportaciones	Jul-01	25.0	21.0	15.0	74.1	54.4	-25.4
Exportaciones a Venezuela	Jul-01	6.0	6.0	4.0	54.0	162.9	29.4
Exportaciones a E.U	Jul-01	4.0	3.0	3.0	33.9	1.1	-2.3

Bebidas



FACTORES POSITIVOS

- Excelente desempeño de las exportaciones. Éstas crecen a un ritmo de 68.8% anual, en el acumulado de doce meses a agosto. Sin embargo, hay que recordar que su contribución a las ventas es reducida, ya que el sector tiene el coeficiente exportador más bajo de la industria (éste se encuentra entre 0.7% para la rama de aguas y gaseosas y 2.2% para la de producción de bebidas espirituosas).

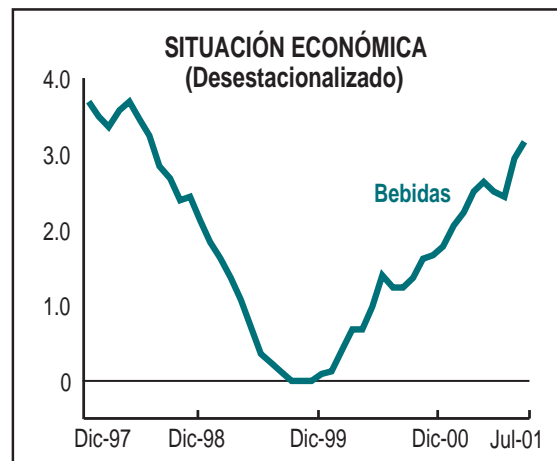
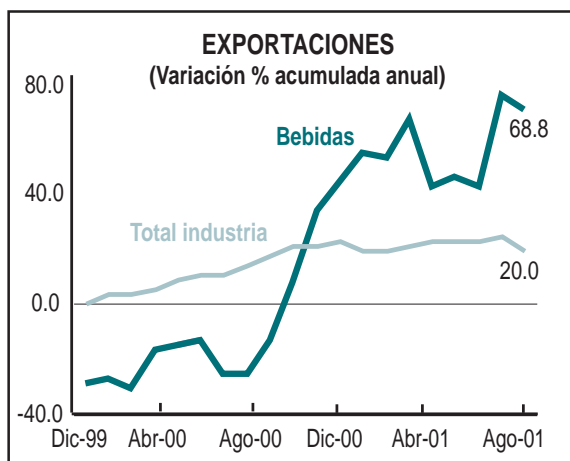
- Repunte en los meses de junio y julio de las ventas minoristas de licores (crecieron 11.6 y 7.9% anual respectivamente), lo cual –eventualmente– se traducirá en mayores pedidos a la industria. Esto será posible gracias a que el sector ha reducido sus existencias durante todo el año. Así lo señalan los resultados de la encuesta de Fedesarrollo, cuyo

indicador de inventarios se encuentra en uno de los niveles más bajos de la década (un puntaje de 0.4 en julio pasado).

- A pesar de que ya comenzó la temporada de lluvias, es posible que se mantengan las condiciones relativamente menos húmedas de lo normal que han prevalecido durante los meses anteriores, lo que aumenta el consumo de bebidas.

- Incrementos moderados en costos de transporte, gracias a que el gobierno ha mantenido una política de subsidio al precio del ACPM.

- Los aumentos en los precios del azúcar, un insumo importante del sector, explican –en buena parte– el impulso de los precios de las bebidas que llegaron a crecer 21.8% en marzo pasado. Afortunadamente otras materias primas, así como los



costos de mano de obra, han mantenido ajustes moderados, lo que contribuye a que los márgenes del sector no se hayan deteriorado en el transcurso del año. Esto se confirma con la percepción de los empresarios que muestra la encuesta de Fedesarrollo: se mantuvo la tendencia positiva del indicador de situación de las empresas¹, que pasó de un puntaje de 2.2 en enero a 3.2 en julio.

- Los esfuerzos por reducir costos se reflejan en una fuerte caída del empleo: en julio la reducción acumulada en doce meses fue de -7.4%. Unido a los menores incrementos salariales, esto ha tenido como resultado el mayor ajuste registrado en los costos laborales de esta industria (-7.2% anual del acumulado de doce meses). En consecuencia, las empresas se han podido beneficiar de los aumentos en productividad, la cual ha crecido a un ritmo superior al 20% durante la mayor parte del año.

- Aunque el sector no arroja resultados financieros sobresalientes, tiene a su favor el hecho de ser uno de los pocos que –incluso en el período más agudo de la crisis– arrojó utilidades. Su nivel de endeudamiento aumentó ligeramente el año pasado, pero con un indicador de 43.9% se mantiene por debajo del promedio industrial (47%). El ajuste que están realizando las empresas del sector ya se refleja en los indicadores de rentabilidad: hay una mejoría en la rentabilidad del activo que pasó de 5.2% en 1999 a 5.9% en 2000, lograda gracias a un uso más eficiente de los activos (el indicador de ventas sobre activo aumentó). La mejora en eficiencia contribuyó a amortiguar el efecto de una reducción del margen operacional, que cayó de 3 a 2.6% en este período.

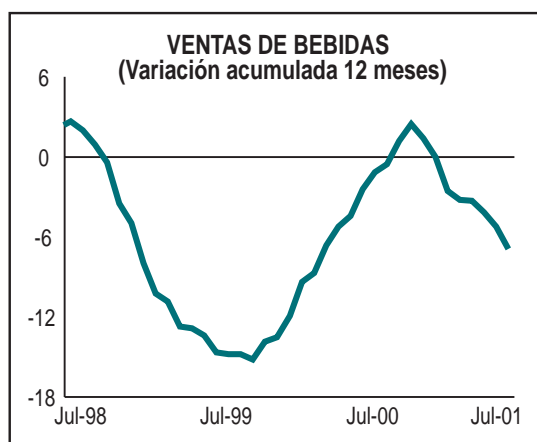
FACTORES NEGATIVOS

- El mal desempeño de las ventas industriales de bebidas. A agosto, la caída acumulada en doce meses fue de las peores de la industria: -5.3%. La

debilidad de las ventas es generalizada, aunque por las cifras de comercio que permiten observar las ventas de bebidas alcohólicas, se deduce que el deterioro probablemente ha sido más marcado durante los últimos meses en los segmentos de bebidas no alcohólicas (gaseosas y aguas).

- La posible aprobación de un cambio en la base de cálculo de los impuestos sobre la cerveza y los licores, contemplada en el proyecto de reforma al estatuto tributario territorial, puede perjudicar en algunos casos los productos nacionales como consecuencia de la unificación en el tratamiento de éstos y los importados. En un momento en que los consumidores son mucho más sensibles a las variaciones en los precios, esta medida tiene un impacto potencial nada despreciable sobre las ventas. En particular las de aquellos productos que enfrentan competencia de importaciones, especialmente si son ilegales.

- Después de haber perdido importancia durante el año pasado y hasta comienzos de 2001, el problema del contrabando se agravó en el segundo trimestre, alcanzando un puntaje de 4.7 respecto a niveles inferiores a 2 en períodos anteriores. De igual manera, las importaciones legales también han mostrado un mayor crecimiento en promedio en el primer semestre del año (17.9% anual) que el observado durante la segunda mitad de 2000 (-11.5% anual). La rama de vinos es la más afectada, por tener el mayor coeficiente de penetración de importaciones en este sector.



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

● El año pasado el apalancamiento financiero aumentó fuertemente y, aunque no es el más elevado entre los sectores industriales, es la primera vez (en el período 1997-2000) que supera el promedio industrial: 117.4 frente a 82%.

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

La lenta recuperación de la economía permitirá un crecimiento muy limitado del mercado de bebidas en los próximos meses. Un elemento que puede contribuir a incrementar el consumo –en forma transitoria– es la posible influencia del fenómeno del Niño. Aunque los expertos anticipan que éste será moderado, no se espera –entonces– un verano tan intenso como el de fenómenos anteriores. Por otro lado, hay expectativas de una redistribución del mercado en segmentos particulares como el de las cervezas importadas, con

la alianza de Budweiser para comercializar su producto con Manuelita, quienes han anunciado sus intenciones de abarcar 10% del mercado de la cerveza en el futuro.

Afortunadamente, frente a los cambios en el mercado, las estrategias de reducción de costos de algunas empresas parecen estar dando resultado: acuerdos como el de Bavaria-Leona para aumentar la eficiencia en el uso de la capacidad instalada y el ajuste en los costos laborales, permiten esperar resultados financieros ligeramente mejores este año, a pesar de las dificultades que plantea la situación de la demanda.

La calificación del sector se mantiene en 4.5 y continúa como una de las más bajas en la industria. Sin embargo, es un resultado que señala una desmejora relativa, ya que la calificación del promedio industrial se redujo una décima a 6.7.

Textiles (321)
ESTRUCTURA SECTORIAL

Número de establecimientos	136	Crecimiento Consumo aparente (76-99, prom. anual)	2.4%
Número de establecimientos	432	Crecimiento Consumo aparente (76-99, prom. anual)	2.1%
Participación % en el Valor Agregado industrial	5.1	Protección efectiva	31.75
Participación % en la producción industrial	4.8	Arancel promedio	16.06
Empleo generado	53,195	Dependencia del mercado venezolano	6.9
Concentración regional (en orden de importancia)	Antioquia, Bogotá, Atlántico, Tolima, Risaralda, Valle.		
Concentración de la producción (De 0 a 1; 1 el de mayor concentración)	0.30		

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

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TIPICA

(Para definición ver metodología)

(En porcentaje a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

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

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	80.4	81.2	79.7
--------------------------------	------	------	------

Razón de endeudamiento	46.7	45.1	42.5
------------------------	------	------	------

Actividad - Capital de trabajo

Inventarios/Ventas*365 (días)	74	45	24
-------------------------------	----	----	----

Cuentas por pagar/Costos de Ventas*365 (días)	67	67	32
---	----	----	----

Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	55	104	50
--------------------------------------	----	-----	----

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	8.4	2.7	5.7
-----------------------------	-----	-----	-----

Ventas/Activo total	94	79.9	84.8
---------------------	----	------	------

Rentabilidad del patrimonio	2.5	-4.5	2.3
-----------------------------	-----	------	-----

Magen operacional	3.4	-1.8	2.0
-------------------	-----	------	-----

	Fecha último dato	Coyuntura			Var. del acum. anual		
		Valores					
		Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
CALIFICACION DE RIESGO	Jul-01	7.2	7.2	7.2			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Jul-01				8.4	19.4	14.8
Ventas	Jul-01				4.7	14.8	16.9
Empleo	Jul-01				5.7	9	4
Inventarios (Indices)	Jul-01	77	77	50			
ENCUESTAS DE OPINION (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Jul-01	1.7	3.6	3.1			
Demanda (5 = muy favorable)	Jul-01	1.1	4.1	4.2			
PRECIOS Y COSTOS							
Precios del producto	Jun-01				8	11.3	15.9
Costos Mat. prima	Jun-01				4.7	13.8	17.6
Variación de la remuneración real	Jun-01				-6.8	-10.2	-3.7
COMERCIO EXTERIOR (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Jun-01	662	643	584	13.2	33.1	21
Exportaciones	Jul-01	467	459	426	9.6	16.4	11.3
Exportaciones a Venezuela	Jul-01	153	151	134	14.1	36.7	34.1
Exportaciones a E.U	Jul-01	106	109	114	-7.2	-0.9	13.2

Textiles



FACTORES POSITIVOS

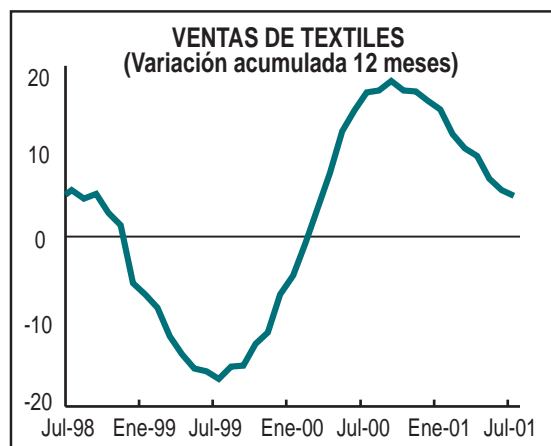
- Las exportaciones a Venezuela juegan un papel importante para el buen comportamiento del sector. De las exportaciones del sector, que crecieron 21% anual a agosto, se destaca el desempeño de Venezuela. Aunque han moderado su ritmo de crecimiento, las exportaciones a este país son un factor positivo para el sector ya que crecen a una tasa promedio de 23% en lo corrido del año.

- Las empresas mejoran su desempeño operacional. Se observa una recuperación del margen operacional que pasa de -1.8% en 1999 a 3.4% el año pasado, situando al sector por encima del promedio industrial que fue de 1.9%. La mayor eficiencia en la cadena de producción, ha reducido los costos operacionales de algunas empresas permitiendo mayores utilidades operacionales.

- Se espera una recuperación financiera en el mediano plazo. Algunas empresas del sector, han logrado –bajo la Ley 550– acuerdos de reestructuración financiera con el fin de aliviar los altos niveles de gastos no operacionales. Esto, junto con las menores tasas de interés de este año, debe reflejar una mejor situación financiera de las empresas del sector.

FACTORES NEGATIVOS

- Las ventas del sector textil muestran una desaceleración en su ritmo de crecimiento. A agosto de este año las ventas registraron un crecimiento anual de 3.6% por debajo del crecimiento de 17% en agosto del año pasado. Aunque parte del incremento en 2000 se explica por el efecto estadístico del mal desempeño del sector en 1999, las menores tasas de crecimiento reflejan una moderación en la demanda de estos productos, desde el segundo trimestre de este año.



- La producción también tuvo un crecimiento menor en agosto de este año. Como respuesta a la disminución en las ventas, la producción registró un crecimiento de -2.9% frente a 21.4% en agosto del año pasado. La desaceleración en el ritmo de crecimiento de la producción debe reflejar una caída en el nivel de inventarios, en la medida en que éste aumente por debajo de las ventas.

- Este desempeño coincide con los niveles de pedidos¹ que se deterioraron drásticamente entre enero y agosto: la calificación de esta variable pasó de 4.1 en enero (cercana a la más alta en los últimos 10 años) a 1.1 en julio pasado cercana a la más baja.

- Las exportaciones moderaron su crecimiento a comienzos de este año. Después de crecer a un ritmo promedio de 14.5% en el segundo semestre del año pasado, a agosto las exportaciones crecieron a una tasa anual de 7.3% frente a 16.4% en enero. La rama con peor desempeño fue la de hilados y tejidos de punto, porque en ella se ha acentuado la tendencia decreciente en las ventas al exterior (una caída de 9.2% en julio frente a -4.1% en enero). Entre las ramas con menor crecimiento en los últimos meses se encuentran la de artículos confeccionados (menos prendas de vestir) y la de tejidos de algodón y fibras sintéti-

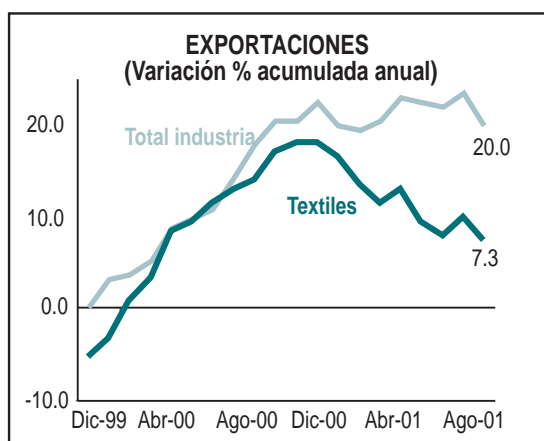
cas. Este comportamiento decreciente se debe a una pérdida del mercado estadounidense. Las ventas hacia ese mercado registraron una caída de 8.3% en agosto pasado, frente a un crecimiento de 12.9% un año atrás.

- Las empresas del sector registran un nivel de apalancamiento alto comparado al promedio del sector industrial. El endeudamiento financiero con relación al patrimonio se encuentra en niveles demasiado altos, frente a la capacidad de pago de las empresas (en 2000, la relación deuda total/patrimonio fue de 90%). Esto señala niveles de rentabilidad patrimonial todavía bajos, al compararlo con el promedio del sector.

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

Aunque se espera que conserve su tendencia positiva, en la medida en que mejore la demanda interna, el menor ritmo de las exportaciones y la lenta recuperación financiera afectarán al sector. Por otra parte, el dinamismo del sector de confecciones ayudará a impulsar la demanda interna. Los esfuerzos de reestructuración de la deuda de algunas empresas, permitirán mejorar la situación de rentabilidad de las mismas. Las ramas de tejidos de punto y de algodón son especialmente sensibles a la devaluación y a lo que pase con los mercados de Venezuela y Estados Unidos ya que 50% de las exportaciones se dirigen a ellos. En el caso de Estados Unidos, el lento crecimiento que se prevé seguirá afectando –en forma notable– las ventas de este sector hacia el exterior.

De esta manera, la calificación de riesgo del sector se mantiene en 7.2 ligeramente por encima del promedio de la industria: 6.7.



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

Confecciones(322)

ESTRUCTURA SECTORIAL

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

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

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TIPICA

(Para definición ver metodología)

(En porcentaje a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

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

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	85.4	83.8	82.7
--------------------------------	------	------	------

Razón de endeudamiento	56.0	55.5	55.9
------------------------	------	------	------

Actividad - Capital de trabajo

Inventarios/Ventas*365 (días)	81	70	37
-------------------------------	----	----	----

Cuentas por pagar/Costos de Ventas*365 (días)	63	88	38
---	----	----	----

Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	54	110	53
--------------------------------------	----	-----	----

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	7.5	2.2	8.1
-----------------------------	-----	-----	-----

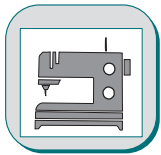
Ventas/Activo total	123.1	104.7	116.3
---------------------	-------	-------	-------

Rentabilidad del patrimonio	4.4	-3.8	12.8
-----------------------------	-----	------	------

Margen operacional	3.1	-0.5	-0.8
--------------------	-----	------	------

	Fecha último dato	Coyuntura			Var. del acum. anual		
		Valores					
		Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
CALIFICACION DE RIESGO	Jul-01	7.0	7.0	7.6			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Jul-01				3.7	14.6	9.3
Ventas	Jul-01				5.8	10.2	-3.4
Empleo	Jul-01				13.7	6.7	-4.3
Inventarios (Indíces)	Jul-01	98	133	159			
ENCUESTAS DE OPINION (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Jul-01	3.5	3.5	2.8			
Demanda (5 = muy favorable)	Jul-01	4.3	4.7	4.1			
PRECIOS Y COSTOS							
Precios del productor	Jun-01				6.4	9.1	11.0
Costos Mat. prima	Jun-01				7.3	11.9	16.0
Variación de la remuneración real	Jun-01				8.6	-8.1	-4.7
COMERCIO EXTERIOR (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Jun-01	44	43	37	16.9	26.8	-0.1
Exportaciones	Jul-01	368	348	296	24.5	26.4	5.8
Exportaciones a Venezuela	Jul-01	56	50	35	56.8	90.5	12.4
Exportaciones a E.U	Jul-01	237	228	197	20.6	24.5	10.0

Confecciones



FACTORES POSITIVOS

- El principal motor de crecimiento son las exportaciones. Estas aumentaron 21% acumulado

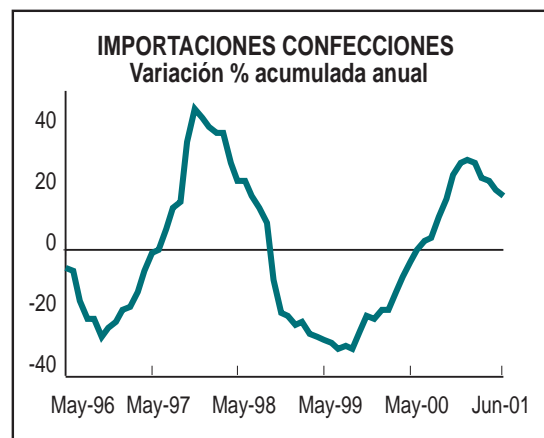
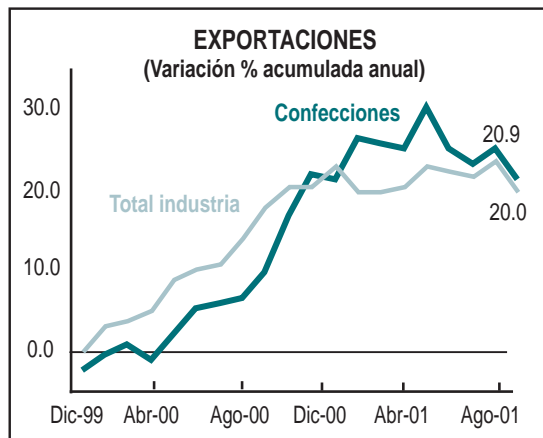
anual a agosto, frente a un crecimiento de 6.4% en el mismo mes del año pasado. Este dinamismo se debe –sobre todo– al buen desempeño de las ventas a Estados Unidos que han crecido a una tasa promedio de 20% en lo corrido del año. Las ventas a ese país representan 65% de las exportaciones totales, lo que lo hacen el primer destino de las confecciones nacionales. Aunque se observa una ligera desaceleración en el ritmo de crecimiento de las exportaciones a Venezuela, éstas siguen creciendo a tasas favorables para el sector.

- Las importaciones registran una tendencia decreciente desde hace seis meses. Desde comienzos de este año las importaciones de confeccio-

nes han reducido su ritmo de crecimiento, lo que beneficia a la producción nacional. A junio, las importaciones crecieron 16.9% frente a una tasa de 27.8% en enero.

- El desempeño favorable de las variables de comercio exterior ha permitido que los pedidos del sector se sostengan. El nivel de pedidos¹ de la encuesta de Fedesarrollo en julio fue 4.3, y aunque ha cedido frente a los observados a comienzos del año, se encuentra aún en niveles altos.

- El sector ve con gran expectativa la ampliación del ATPA, que va por buen camino. En los primeros días de octubre el comité de medios y arbitrios de la Cámara de Representantes de



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

Estados Unidos aprobó la venta en ese país de varios productos sin arancel durante cinco años, como parte de la prolongación del acuerdo de preferencias arancelarias ATPA. De ser aprobado definitivamente, Colombia podría beneficiarse de la entrada de confecciones nacionales libres de arancel a Estados Unidos.

- **Importante desacumulación de inventarios.** En el primer semestre del año, la producción creció a tasas ligeramente inferiores a las de las ventas. Esto ha generado una reducción de 6.1% en el nivel de inventarios, a julio de este año.

- **Mejora la rentabilidad operacional del sector.** Se observa una recuperación del margen operacional que pasó de -0.5% en 1999 a 3.1% en 2000, nivel superior al promedio industrial de 1.9%. Esto, a su vez, se traduce en una mayor rentabilidad del activo que pasa de 2.2% en 1999 a 7.5% en 2000, índice promedio para el sector industrial en general.

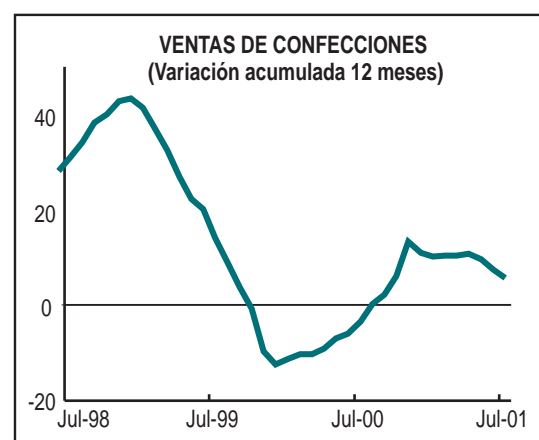
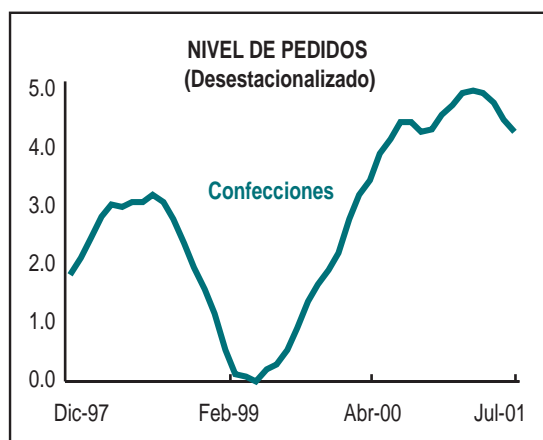
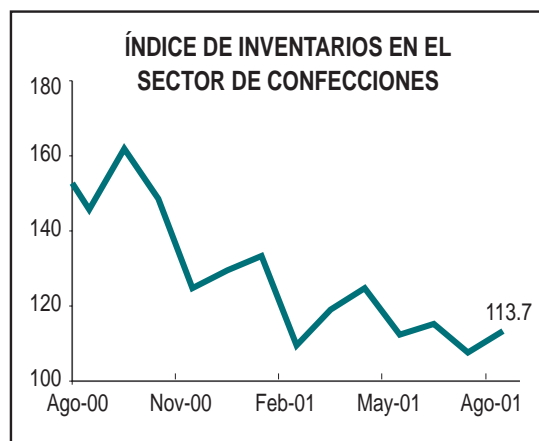
- **Ligera caída en el nivel de endeudamiento.** La rentabilidad del patrimonio muestra una notoria recuperación al pasar de -3.8% en 1999 a 4.4% en 2000. Esto se debe en parte a una disminución en el nivel de endeudamiento total y financiero, lo que permite un mayor alivio en cuanto a los gastos no operacionales. Las menores tasas de interés de este año, seguirán favoreciendo la utilidad neta promedio del sector.

FACTORES NEGATIVOS

- **Desaceleración en el ritmo de crecimiento de las ventas.** A agosto de este año las ventas registraron un crecimiento anual de 1.7%, frente a un crecimiento de 10.2% en enero de este año. Esto lo explica, en gran parte, la menor demanda en el mercado interno. A pesar de haberse registrado una disminución en las importaciones, las ventas nacionales han caído, lo que ha promovido mayores esfuerzos para incrementar las ventas al exterior.

- **El crecimiento en la producción se ve afectado por el menor nivel de ventas.** Como respuesta al menor crecimiento en las ventas, la producción también disminuyó en el primer semestre de este año, de 3.7% frente a 9.3% en julio del año pasado y frente a 14.6% en enero pasado.

- **El crecimiento de los costos por encima de los precios no favorece el comportamiento**



de los márgenes. El margen operacional promedio muestra una mejoría en los últimos meses, ya que se observa una tendencia decreciente en los costos de la materia prima. Sin embargo, los costos totales (materias primas y remuneraciones) crecen todavía ligeramente por encima de los precios.

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

A pesar de los buenos resultados y de las perspectivas de crecimiento del mercado externo, la

recuperación de la demanda interna ha sido bastante moderada. Además, pese a que ya dan señales de recuperación financiera, las empresas tardarán en lograr una sólida situación en esta área después de la fuerte recaída sufrida en años anteriores.

En el primer semestre de este año se observa un mayor dinamismo en las ventas al exterior gracias, tanto a una mejora en los precios como a un incremento en los volúmenes vendidos. Sin embargo, la calificación de riesgo del sector se mantiene en 7.0 ligeramente por encima del promedio de la industria: 6.7.

Cuero (323)

ESTRUCTURA SECTORIAL

Número de establecimientos	826	Crecimiento Consumo aparente (76-99, prom. anual)	6.3%				
Número de establecimientos	113	Crecimiento Consumo aparente (76-99, prom. anual)	0.2%				
Participación % en el Valor Agregado industrial	0.5	Protección efectiva	23.3				
Participación % en la producción industrial	0.5	Arancel promedio	11.0				
Empleo generado	6,033	Dependencia del mercado venezolano	8.9				
Concentración regional (en orden de importancia)	Bogotá, Antioquia, Atlántico, Valle, Tolima.						
Concentración de la producción (De 0 a 1; 1 el de mayor concentración)	0.2						
	2000	1999	1998				
Ventas (Vlr. en millones de dólares)	5.4	4.7	5.8				
Ventas (Vlr. en millones de dólares)	4.0	3.4	4.8				
% de empresas con pérdida operacional	33.3	48.1	30.8				
Activos (Vlr. en millones de dólares)	3.8	4.6	6.1				
Penetración importaciones	43.2	47.2	42.8				
Orientación exportadora	66.5	63.8	57.5				
INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TIPICA							
(Para definición ver metodología)							
(En porcentaje a menos que se indique lo contrario)							
Liquidez							
Razón corriente	196	183	191				
Endeudamiento							
Pasivo corriente/ Pasivo total	78.3	78.2	7.6				
Razón de endeudamiento	52.6	52.5	50.5				
Actividad - Capital de trabajo							
Inventarios/Ventas*365 (días)	68	53	29				
Cuentas por pagar/Costos de Ventas*365 (días)	60	66	27				
Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	49	104	48				
Rendimiento							
Utilidad operacional/Activo	4.9	4.4	3.7				
Ventas/Activo total	100.6	92.7	102.7				
Rentabilidad del patrimonio	0.9	-0.3	0.5				
Margen operacional	-3.6	-0.4	-0.6				
Coyuntura							
		Valores			Var. del acum. anual		
	Fecha último dato	Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
CALIFICACION DE RIESGO							
	Jul-01	8.1	8.1	8.7			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Jul-01				24.8	29.6	11.4
Ventas	Jul-01				23.3	32.6	19.1
Empleo	Jul-01				-4.3	-2.1	-3.9
Inventarios (Indices)	Jul-01	37	40	37			
ENCUESTAS DE OPINION (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Jul-01	4.3	4.6	3.7			
Demanda (5 = muy favorable)	Jul-01	2.4	2.2	1.3			
PRECIOS Y COSTOS							
Precios del productor	Jun-01				25.6	23.4	11.1
Costos Mat. prima	Jun-01				54.7	108.6	162.4
Variación de la remuneración real	Jun-01				-27.3	-19.5	-6.6
COMERCIO EXTERIOR (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Jun-01	32	27	12	56.8	37.0	-14.7
Exportaciones	Jul-01	158	138	110	37.6	43.3	24.6
Exportaciones a Venezuela	Jul-01	21	23	21	-2.6	49.4	72.8
Exportaciones a E.U	Jul-01	40	39	34	17.7	12.1	2.8

Cuero



FACTORES POSITIVOS

- Las ventas mantienen un buen nivel de crecimiento. A agosto de este año las ventas del cuero y sus productos aumentaron a una tasa de 18.7% acumulado anual. Aunque este porcentaje es inferior al crecimiento de 32.6% registrado en enero, sigue estando muy por encima del incremento de la industria en su conjunto (2.7%). Todo este aumento se explica por las exportaciones, pues cifras como las de la Andi revelan que las ventas en el mercado nacional cayeron -29% entre enero y julio.

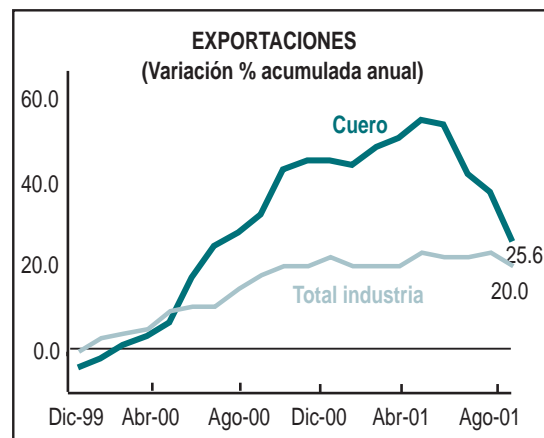
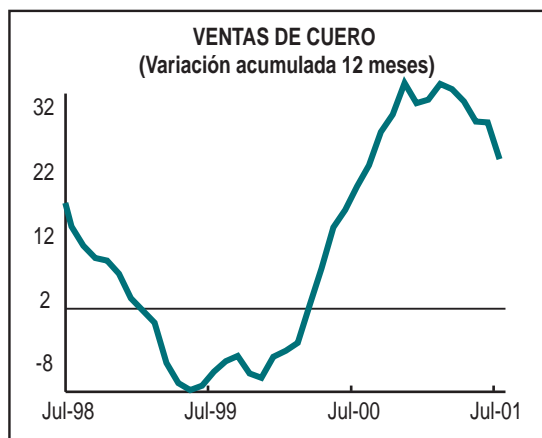
- La producción sigue creciendo a tasas favorables. En julio la producción creció 24.8% anual, ligeramente inferior a la tasa de 29.6% de enero pasado y superior al crecimiento registrado en julio de 2000 que fue de 11.4%.

- Las exportaciones siguen jalonando al sector. Afortunadamente, la baja demanda del

sector cuero y calzado (la producción de este último cayó -28 y -12% en junio y julio) ha podido ser compensada por las exportaciones, que continúan creciendo: en agosto la tasa fue de 27.9% acumulado anual. Esto beneficia al sector, pues su orientación exportadora es la más alta de la industria (66% de lo que produce).

- El nivel de inventarios permanece estable. Las ventas y la producción están creciendo a tasas muy similares, lo que permite una estabilidad muy favorable en el manejo de inventarios.

- Se reduce el ciclo de cobro a clientes. Una disminución importante en el ciclo de pago de los clientes, se refleja –a su vez– en una recuperación en los niveles de capital de trabajo de las empresas. De seguir así, se podrá observar una reducción en los niveles de endeudamiento, permitiendo mejorar la rentabilidad neta de las empresas.



FACTORES NEGATIVOS

● Los costos siguen creciendo a tasas superiores a los precios. Aunque el crecimiento de los costos se ha reducido en los últimos meses, éstos siguen estando por encima del aumento de los precios afectando los márgenes, en particular los de las empresas de fabricación de artículos de cuero. Las medidas de restricción de las exportaciones de cuero no tuvieron el efecto esperado de una mayor oferta y precios internos más bajos. A esto se suma que los productores no pudieron trasladar a los precios los mayores costos, pues la demanda interna se encuentra muy deprimida y los márgenes en el comercio también están cayendo.

● Los factores que determinaron la dramática escasez de cuero el año pasado, continuarán teniendo efecto sobre los precios internos. Aunque los factores que determinaron la escasez mundial de cuero han cedido —lo que se observa en una tasa de crecimiento leve de los precios—, los efectos del masivo sacrificio de ganado por la aftosa y las vacas locas en varios países del mundo, seguirán sintiéndose en el mediano plazo. En efecto, en el mercado de materia prima nacional se dice que los precios nunca recuperarán los niveles de los años anteriores a 2000.

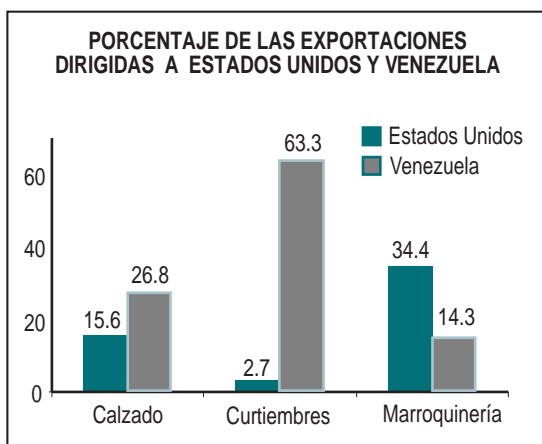
● Preocupa la competencia de Brasil y la situación de Estados Unidos y Venezuela. La competencia de países como Brasil ha tendido a aumentar, ayudada por una devaluación real muy

superior a la de Colombia. Así mismo, los empresarios manifiestan que la situación de Estados Unidos ya está perjudicando las ventas de productos de la cadena cuero-calzado a este país, aunque ven optimistas el buen ambiente que existe para la aprobación del ATPA en el congreso estadounidense. Consideran que las medidas de restricción a las importaciones que se adopten en Venezuela, los afectarán drásticamente y que éstas son sólo cuestión de tiempo. Como se observa en el gráfico, el mercado venezolano es de crucial importancia para los sectores de calzado y curtiembres. Por el contrario, el desempeño de Estados Unidos afecta más a la rama de marroquinería.

● Aumentaron las pérdidas operacionales en el año 2000. El margen operacional pasó de -0.4% en 1999 a -3.6% en 2000. Estas pérdidas en el ámbito operacional, junto con un aumento en el nivel de apalancamiento, generaron a su vez un deterioro de la rentabilidad patrimonial (utilidad neta/patrimonio) que pasó de 0.5% en 1999 a -3.0% en 2000.

● Se redujo el ciclo de pago a proveedores. A pesar de la reducción en el ciclo de cobro a los clientes, la liquidez de las empresas puede verse afectada por una reducción en el ciclo de pago de proveedores. Al reducirse este período, las empresas dejan de contar con esta fuente alterna de financiación de corto plazo, lo que hace necesario recurrir a créditos formales. Esto se traduce en un nivel más alto de gastos operacionales.

● La recuperación del sector de calzado es definitiva para la recuperación del sector curtidor. El sector de calzado no sólo no ha mostrado señales de mejora sino que en los últimos meses ha sufrido una invasión de importaciones legales e ilegales que no se observaba desde la primera parte de los noventa.



PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

A diferencia de otros sectores, este depende en gran medida del abastecimiento de unas pocas materias primas, como son el cuero crudo y cur-

tido. Los enormes costos que el sector ha tenido que enfrentar por estos productos, dejaron huella en los resultados financieros de las empresas en 2000. El comportamiento durante 2001 no ha permitido mejorar la situación: los niveles de pedidos¹ están muy cerca de ser los más bajos de los últimos once años: nuestra calificación de esta variable (que va de 0 a 5) pasó de 1.5 en enero, ya de por sí bastante mala, a 0.4 en julio pasado, lo que muestra la crítica situación por la que atraviesa el sector.

El sector está tratando de acostumbrarse a trabajar con materias primas muy costosas. Hasta ahora había podido compensar este desfase con una gran capacidad exportadora (66% de lo que

produce). Sin embargo, si las exportaciones se debilitan o la devaluación pierde ritmo, como está sucediendo, la fuente de ingresos que le permitía compensar estos costos puede agotarse.

En esta oportunidad la calificación de riesgo para este sector sube de 8.1 a 8.2, cifra que está por encima del promedio de la industria (6.7). Esto se debe a la incertidumbre sobre la demanda interna, la evolución futura de las exportaciones y la desmejora en sus indicadores financieros.

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

Calzado (324)

ESTRUCTURA SECTORIAL

Número de establecimientos	215	Crecimiento Consumo aparente (76-99, prom. anual)	4.0%
Participación % en el Valor Agregado industrial	0.6	Protección efectiva	30.8
Participación % en la producción industrial	0.5	Arancel promedio	19.7
Empleo generado	9,414	Dependencia del mercado venezolano	3.0
Concentración regional (en orden de importancia)	Bogotá, Antioquia, Valle, Caldas, Atlántico.		
Concentración de la producción (De 0 a 1; 1 el de mayor concentración)	0.19		

	2000	1999	1998
Ventas (Vlr. en millones de dólares)	3.3	3.4	4.8
% de empresas con pérdida operacional	20.6	20.6	20.6
Activos (Vlr. en millones de dólares)	3.3	3.8	4.8
Penetración importaciones	40.3	32.6	18.9
Orientación exportadora	24.2	19.0	14.1

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TIPICA

(Para definición ver metodología)

(En porcentaje a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

Razón corriente	180.6	190.2	174.7
-----------------	-------	-------	-------

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	85.7	87.5	87.8
--------------------------------	------	------	------

Razón de endeudamiento	56.1	56.4	57.9
------------------------	------	------	------

Actividad - Capital de trabajo

Inventarios/Ventas*365 (días)	83	76	33
-------------------------------	----	----	----

Cuentas por pagar/Costos de Ventas*365 (días)	78	91	40
---	----	----	----

Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	50	112	48
--------------------------------------	----	-----	----

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	3.7	5.0	9.4
-----------------------------	-----	-----	-----

Ventas/Activo total	106.2	100.9	108.4
---------------------	-------	-------	-------

Rentabilidad del patrimonio	-4.6	-7.9	4.8
-----------------------------	------	------	-----

Margen operacional	-2.3	3.3	3.6
--------------------	------	-----	-----

	Fecha último dato	Coyuntura			Var. del acum. anual		
		Valores					
		Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
CALIFICACION DE RIESGO	Jul-01	8.5	8.5	8.8			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Jul-01				13.8	18.4	-11.3
Ventas	Jul-01				5.4	15.6	-6.2
Empleo	Jul-01				-0.1	0.8	-17.9
Inventarios (Indices)	Jul-01	235	131	121			
ENCUESTAS DE OPINION (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Jul-01	1.3	1.0	0.9			
Demanda (5 = muy favorable)	Jul-01	0.7	0.9	1.2			
PRECIOS Y COSTOS							
Precios del productor	Jun-01				11.5	10.8	10.1
Costos Mat. prima	Jun-01				24.7	23.8	13.5
Variación de la remuneración real	Jun-01				-9.2	-6.6	-0.3
COMERCIO EXTERIOR (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Jun-01	45	35	23	99.6	42.9	-0.2
Exportaciones	Jul-01	29	27	25	14.8	17.3	1.4
Exportaciones a Venezuela	Jul-01	8	9	8	-6.7	39.2	34.0
Exportaciones a E.U	Jul-01	5	2	2	120.8	3.3	-19.7

Calzado



FACTORES POSITIVOS

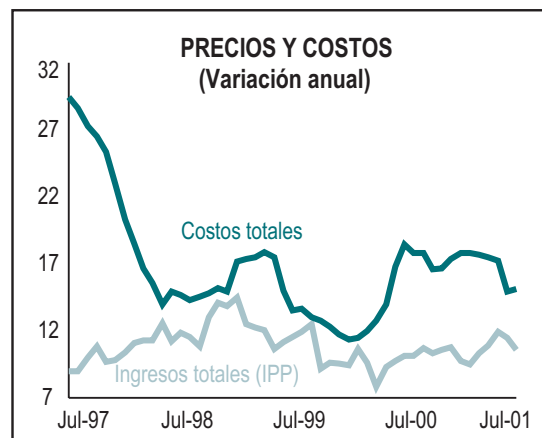
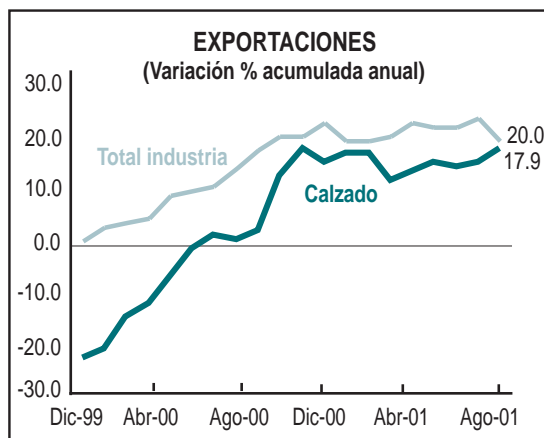
● Las exportaciones continúan creciendo. Las ventas al exterior siguen beneficiándose de una buena demanda externa. En agosto pasado, el acumulado anual se incrementó 17.9%, muy superior al 0.2% con que crecieron un año atrás. Mientras las exportaciones a Venezuela se contraen, las ventas a Estados Unidos han crecido en los últimos meses. En agosto, las exportaciones a ese país aumentaron 135.1%. Sin embargo, los empresarios manifiestan su preocupación por la desaceleración de la economía estadounidense, y en particular, por los posibles efectos de los atentados a Nueva York y Washington sobre las ventas.

● Las exportaciones de calzado se podrán beneficiar del ATPA. La industria del cuero y del calzado ve buenas posibilidades en la aprobación del ATPA por parte del congreso norteamericano, que podría devolverle al sector los niveles de

exportación de 1991, los cuales le representaron ventas superiores a los US\$100 millones. No obstante, estiman que de aprobarse, los efectos no se observarían inmediatamente debido a la incertidumbre que ronda a la economía norteamericana.

● Los costos han tenido un comportamiento decreciente en los últimos meses. Un ligero incremento en los precios del calzado junto a una desaceleración en el ritmo de crecimiento de los costos, ha permitido una leve recuperación del margen comercial. Después de varios meses en que se registró un incremento en el precio del cuero curtido debido a la escasez mundial (llegó hasta 32.7% en marzo), éste se moderó y llegó a 26.4% en agosto, lo que permitió una reducción del costo de la materia prima en la industria del calzado. Los costos totales pasaron de incrementarse 17.8% en enero a 15.1% en julio.

● Se reduce el ciclo de cuentas por cobrar y mejora el de cuentas por pagar. La rotación de



cuentas por cobrar disminuyó de 112 días en 1999 a 50 el año pasado. Una mejora en los niveles de recaudo de las empresas permite aliviar sus problemas de liquidez. Esto debe reflejarse más adelante en menos necesidades de financiación de corto plazo, aliviando así los niveles de gastos no operacionales. A su vez, esto permitirá una recuperación en la rentabilidad neta. Lo anterior también coincidió con una mejoría en el ciclo de días necesarios para cumplir con las cuentas por pagar, ya que pasó de 98 en 1999 a 71 en 2000.

- Los empresarios perciben una mejor situación económica¹. La encuesta de opinión empresarial de Fedesarrollo a julio pasado, reveló que la industria se encuentra en mejores condiciones que hace seis meses y un año atrás. La calificación a julio fue de 1.3, superior en 0.3 puntos a la de enero y en 0.4 puntos a la de julio de 2000.

FACTORES NEGATIVOS

- Las exportaciones a Venezuela disminuyen. El acumulado anual de las exportaciones a Venezuela, que en agosto representaron 27% del total, decreció 5.2%, completando una tendencia a la baja que empezó en mayo.

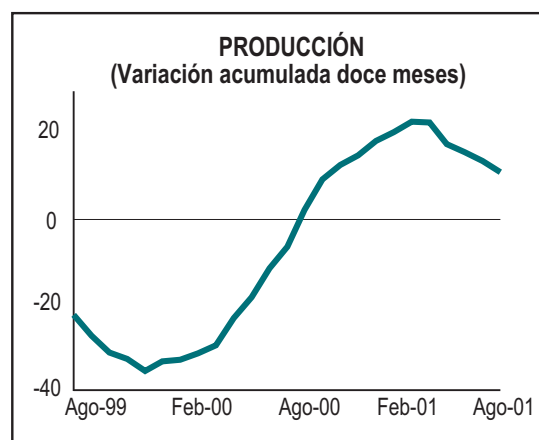
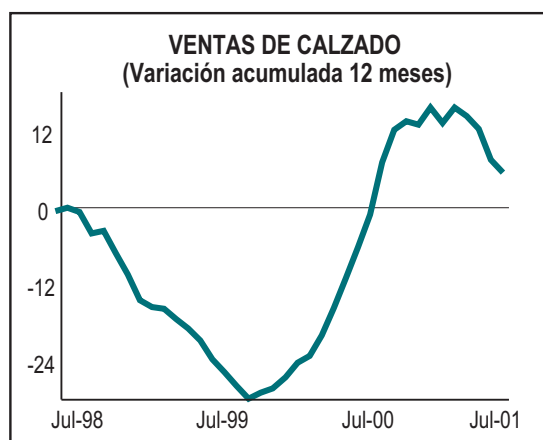
- Después de crecer a una tasa promedio de 20% a comienzos del año, se registra una desaceleración en las ventas de calzado. A agosto, las ventas crecieron 4.0%, cifra inferior a la registrada a comienzos de año. Teniendo en cuenta que las exportaciones totales del sector han venido

creciendo a lo largo del año, la moderación en el ritmo de las ventas se asocia con la debilidad de la demanda interna.

- En respuesta a la caída en las ventas, la producción también disminuye. Aunque su desaceleración es menor, la producción registra un ajuste en sus niveles como reacción a la disminución de las ventas. A agosto pasado, la producción de calzado creció a una tasa de 11.2%, menor al 18.4% registrado en enero de este año. Los inventarios, que a comienzos de año crecían motivados por importantes avances en la producción y en las ventas, en los últimos meses se incrementaron como consecuencia de un menor ajuste en la producción con respecto a la disminución en las ventas.

- El sector se enfrenta a fuertes competidores y al contrabando. Las importaciones han ido ganando terreno en el mercado interno, pues, si en 1998 y en 1999 participaban, respectivamente, con 18.9 y 32.6% del consumo, el año pasado éstas representaron 40.3%. En lo corrido hasta julio, las importaciones legales se duplicaron pasando a US\$45 millones, que representaron 29 millones de pares de calzado, provenientes principalmente de China y otros países asiáticos. El contrabando, que algunos estiman en una cifra similar a las importaciones legales, es otro de los problemas a los que hace frente la industria. Adi-

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



cionalmente, Brasil, un muy fuerte competidor en la cadena de producción cuero-calzado, ha tenido fuertes devaluaciones en el año, lo que ha restado competitividad a la producción colombiana.

- **Deterioro del margen operacional.** Pasó de 3.3 a -2.3%. Todavía se siente el efecto de los altos costos de la materia prima, los cuales aumentaron 24.1% en agosto, y unos precios deprimidos. Por tanto, la rentabilidad operacional del activo cae de 5.0 a 3.7%.

- **La resolución de precios mínimos es irrelevante.** La medida que fija unos precios mínimos para las importaciones de calzado, además de que busca proteger a los fabricantes locales, también intenta evitar las subfacturaciones y el lavado de dólares. Si bien se acusa a la norma de ser poco efectiva por fijar los precios muy bajos, haberlos establecido más altos no hubiese cambiado mucho la situación debido a que los importadores buscarían la manera de obviar este control, mediante, por ejemplo, la subfacturación de la mercancía.

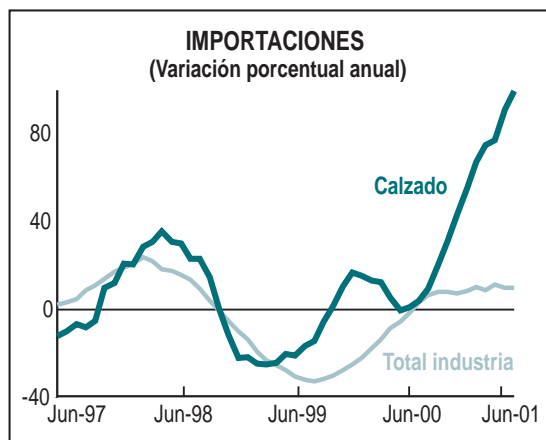
PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

Ante la debilidad de la demanda interna, el sector dependerá de las exportaciones. Las exportaciones han sido el principal motor de creci-

miento de la industria. Los destinos al exterior están diversificados, siendo Venezuela y Estados Unidos los principales mercados. Preocupan, la caída de las exportaciones hacia Venezuela y las malas perspectivas sobre el comportamiento de las ventas a Estados Unidos, aunque hasta agosto crecían de manera importante.

El mecanismo de precios mínimos desaparecerá en mayo del próximo año. El gobierno adoptará una medida de precios de referencia, que no son de cumplimiento obligatorio, razón por la cual el sector afrontará una mayor competencia.

La calificación de riesgo para la industria se mantiene. Las ventas, producción y exportaciones son mayores a las de hace un año, sin embargo, ha habido un detrimento en algunos indicadores financieros. Es de resaltar el hecho de que el margen operacional sea negativo, luego de que había mostrado una mejoría. También hay que señalar que la deuda pasó de representar 72.1% del patrimonio en 1999 a 106.4% el año pasado, lo cual constituye un riesgo ante la desaceleración de la economía mundial. De otro lado, la mejoría en las rotaciones de las cuentas por cobrar y por pagar muestra un avance en la eficiencia de las empresas del sector. El análisis de los anteriores elementos lleva a mantener inalterada la calificación de riesgo en 8.5.



Madera (331)

ESTRUCTURA SECTORIAL

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

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

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TIPICA

(Para definición ver metodología)

(En porcentaje a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

Razón corriente	234.4	250.6	172.3
-----------------	-------	-------	-------

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	70.2	74.0	73.2
--------------------------------	------	------	------

Razón de endeudamiento	51.4	58.6	49.8
------------------------	------	------	------

Actividad - Capital de trabajo

Inventarios/Ventas*365 (días)	69	51	22
-------------------------------	----	----	----

Cuentas por pagar/Costos de Ventas*365 (días)	77	64	26
---	----	----	----

Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	30	75	31
--------------------------------------	----	----	----

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	2.0	-4.0	-1.4
-----------------------------	-----	------	------

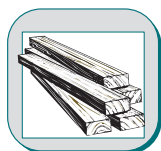
Ventas/Activo total	66.6	84.0	83.5
---------------------	------	------	------

Rentabilidad del patrimonio	1.1	-13.8	-11.6
-----------------------------	-----	-------	-------

Margen operacional	-6.1	-8.9	-2.3
--------------------	------	------	------

	Fecha último dato	Coyuntura			Var. del acum. anual		
		Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
CALIFICACION DE RIESGO	Jul-01	9.6	9.1	9.5			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Jul-01				-17.5	-1.0	5.3
Ventas	Jul-01				-5.6	5.2	1.2
Empleo	Jul-01				-6.2	-10.2	-15.1
Inventarios (Indíces)	Jul-01	545	1,213	2,767			
ENCUESTAS DE OPINION (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Jul-01	4.2	4.4	2.4			
Demanda (5 = muy favorable)	Jul-01	2.7	3.1	2.4			
PRECIOS Y COSTOS							
Precios del productor	Jun-01				11.3	9.4	10.2
Costos Mat. prima	Jun-01				7.4	6.8	22.2
Variación de la remuneración real	Jun-01				15.7	-4.9	-10.2
COMERCIO EXTERIOR (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Jun-01	28	23	20	39.2	-11.5	-34.9
Exportaciones	Jul-01	37	36	30	24.1	26.9	3.9
Exportaciones a Venezuela	Jul-01	14	12	9	53.8	62.7	14.8
Exportaciones a E.U	Jul-01	10	12	14	-23.7	-1.2	95.7

Madera, excepto muebles



FACTORES POSITIVOS

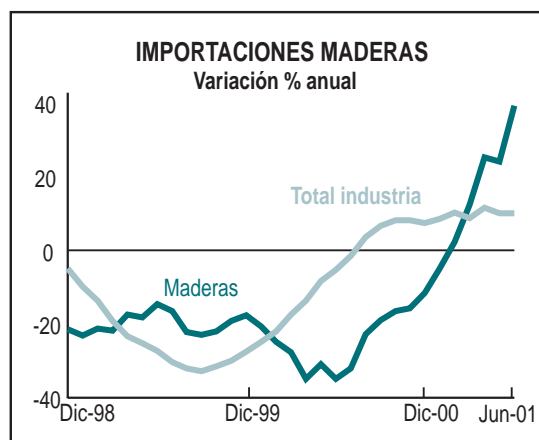
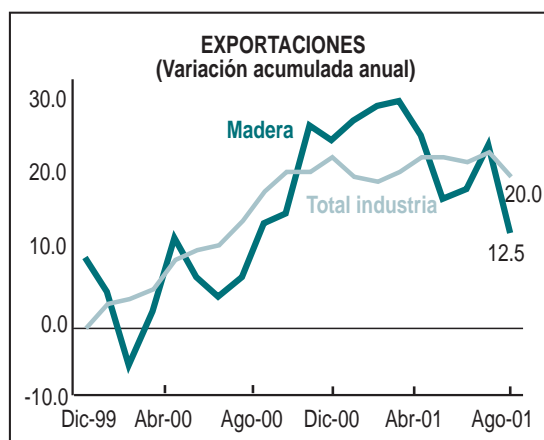
● Las exportaciones siguen creciendo, pero a un ritmo más lento: de 12.5% anual en el acumulado de doce meses a agosto, frente a tasas superiores a 24% al terminar 2000. Debe destacarse el dinamismo que mantiene la rama de madera aserrada, que se aparta de esta tendencia descendente y en julio creció 27.6% anual en el acumulado de doce meses. Esto fue posible gracias a la recuperación sostenida de las ventas a Venezuela, el principal destino de las ventas externas del sector. En agosto, éstas crecieron 52.3% anual en el acumulado de doce meses, 36 puntos por encima de la tasa observada un año atrás. Las exportaciones a Ecuador también hicieron una contribución importante al crecimiento, aunque las elevadas tasas son consecuencia de la fuerte contracción de este mercado durante el año pasado. El buen comportamiento de los mercados venezolano y ecuatoriano

ayudó a mitigar el efecto de la fuerte caída de las ventas a Estados Unidos (destino de 28% de las exportaciones), que en agosto disminuyeron 25.5% anual en el acumulado de doce meses.

FACTORES NEGATIVOS

● Las ventas se encuentran entre las de peor desempeño en la industria, con un resultado de -5.8% anual en el acumulado de doce meses a agosto. La recuperación de las ventas durante el segundo semestre de 2000 fue muy breve y no permitió que la desacumulación de inventarios se tradujera en un aumento de la producción. Este año, con la recaída de las ventas, el descenso de la producción es el más profundo en la industria: -16.5% anual en el acumulado de doce meses a agosto.

● Las importaciones aumentaron rápidamente a partir de marzo, luego de dos años y medio de caída sin interrupción y en junio crecieron 39.2%



anual en el acumulado de doce meses. La entrada de productos foráneos está creciendo a un ritmo muy superior al de la demanda doméstica, con la consiguiente presión sobre los productores locales.

- Las empresas del sector continuaron enfrentando dificultades financieras durante 2000, lo que las colocó en una posición desventajosa para continuar soportando la debilidad de los mercados. El margen operacional continuó en niveles muy bajos (-6.1%), registrando uno de los peores resultados en la industria. Esto es aún más grave si se toma en cuenta que el sector mostró una disminución de la razón de ventas sobre activos, de 84% en 1999 a 66.6% en 2000, la más baja en los cuatro años que se dispone de información financiera. Es un alivio para las empresas en estas condiciones, la reducción del nivel de endeudamiento, que bajó de 58.6 a 51.4%. Pero a pesar del menor endeudamiento total, la exposición del sector financiero aumentó, como se deduce del indicador de deuda financiera sobre patrimonio que pasó de 33.5 a 55.1%.

- La rentabilidad del sector no ha tenido oportunidad de recuperarse este año y probablemente se mantenga en niveles negativos, debido a que los precios se han incrementado a tasas similares a las de los costos de materias primas: 10.4% anual en promedio entre enero y agosto, frente a 9.5% en los costos de la madera en bruto.

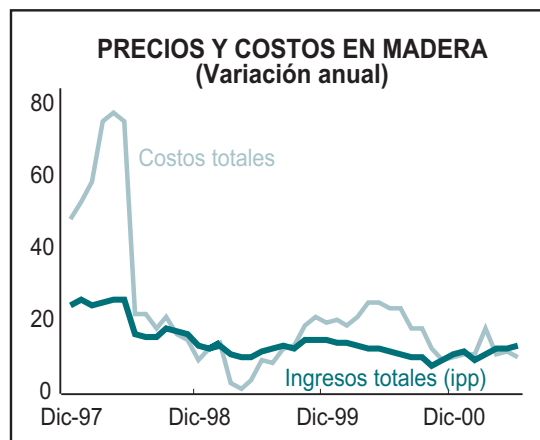
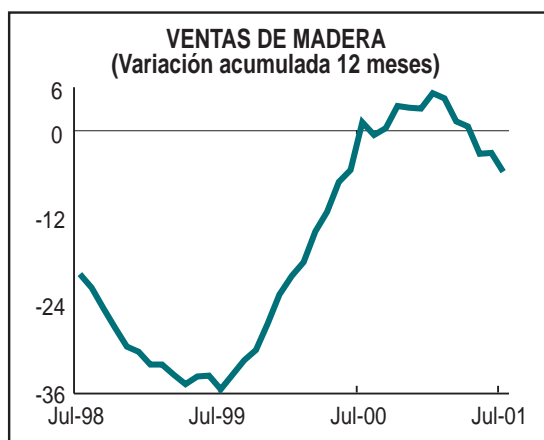
- Los costos laborales no disminuyen. A pesar de continuar realizando recortes en la nómina, que se reflejaron en una caída del empleo de

-6.2% anual en el acumulado de doce meses a julio, ya no hay ganancias en la productividad. Además se observa una ligera aceleración en las tasas de crecimiento de las remuneraciones: de un mínimo de 2.4% anual en el acumulado de doce meses a abril, pasó a 4.7% en julio.

- Gracias al buen desempeño de las ventas externas, la situación económica¹ de las empresas mejoró hasta febrero, cuando el indicador de la encuesta de Fedesarrollo alcanzó un pico de 4.9. Sin embargo, a partir de entonces ha bajado, para llegar a 4.2 en julio. El deterioro coincide con las crecientes dificultades que enfrentan los empresarios para recuperar los márgenes y con el freno de las exportaciones y el regular comportamiento del mercado doméstico. Esto se confirma con el descenso en el indicador de nivel de pedidos² de la misma encuesta, que pasó de 3.1 en enero a 2.7 en julio pasado.

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

La recuperación de la construcción y la demanda de insumos por parte de la industria de muebles son factores favorables, pero por ahora tendrán poco impacto en las ventas y la



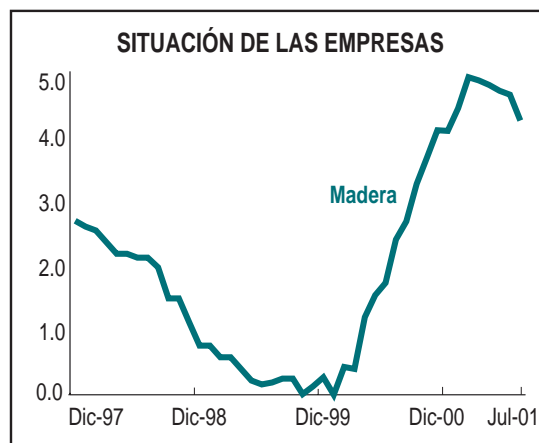
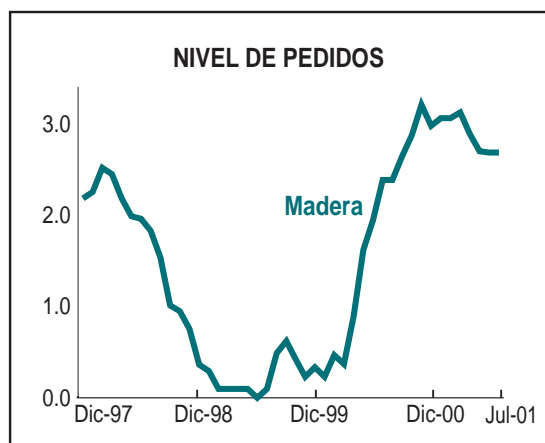
¹ Para la situación económica de las empresas 0 corresponde al peor nivel registrado por los empresarios desde 1991 y 5 al mejor resultado.

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

producción. El bajo crecimiento de la demanda doméstica no permitirá compensar la desaceleración prevista en las exportaciones. El mercado estadounidense se mantendrá débil, al tiempo que las exportaciones a Venezuela y Ecuador no podrán mantener su dinamismo. Es especialmente preocupante el caso de Venezuela, porque buena parte del crecimiento de las ventas a este país ha estado sustentado en el buen desempeño de la construcción, impulsada por los programas de gasto público encaminados a desarrollar programas de vivienda de interés social. Existe una creciente incertidumbre acerca de la viabilidad de estos programas en un escenario de precios del petróleo a la baja, que minarán las finanzas del gobierno Chávez.

Un elemento que debe observarse con atención es el desarrollo del proyecto de Terranova en Venezuela. El grupo chileno ha instalado una planta de tableros y derivados de madera con intención de abastecer tanto el mercado local como los de Estados Unidos, Colombia y otros países vecinos. Con una creciente competencia de productos a precios bajos y una demanda poco vigorosa, los márgenes del sector difícilmente podrán recuperarse en el corto plazo.

Este fue uno de los pocos sectores que aumentó su calificación: pasó de 9.1 en enero a 9.6. Ahora es la más alta entre los sectores industriales.



Muebles de madera (332)

ESTRUCTURA SECTORIAL

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

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

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TIPICA

(Para definición ver metodología)

(En porcentaje a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

Razón corriente	163.0	181.2	192.6
-----------------	-------	-------	-------

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	84.5	82.6	83.2
--------------------------------	------	------	------

Razón de endeudamiento	51.6	54.8	50.8
------------------------	------	------	------

Actividad - Capital de trabajo

Inventarios/Ventas*365 (días)	52	32	33
-------------------------------	----	----	----

Cuentas por pagar/Costos de Ventas*365 (días)	57	77	35
---	----	----	----

Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	34	70	32
--------------------------------------	----	----	----

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	11.0	-2.7	3.6
-----------------------------	------	------	-----

Ventas/Activo total	110.0	83.8	108.8
---------------------	-------	------	-------

Rentabilidad del patrimonio	7.4	-11.4	1.3
-----------------------------	-----	-------	-----

Margen operacional	5.2	-5.5	0.7
--------------------	-----	------	-----

	Fecha último dato	Coyuntura			Var. del acum. anual		
		Valores					
		Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
CALIFICACION DE RIESGO	Jul-01	8.3	8.7	8.7			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Jul-01				-8.7	0.2	-7.5
Ventas	Jul-01				-1.1	6.9	-18.0
Empleo	Jul-01				-14.2	-16.5	-19.5
Inventarios (Indíces)	Jul-01	14	19	49			
ENCUESTAS DE OPINION (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Jul-01	2.3	1.8	1.2			
Demanda (5 = muy favorable)	Jul-01	2.9	3.2	2.2			
PRECIOS Y COSTOS							
Precios del productor	Jun-01				4.7	1.1	-0.3
Costos Mat. prima	Jun-01				8.7	9.3	12.8
Variación de la remuneración real	Jun-01				-6.5	-13.2	-2.0
COMERCIO EXTERIOR (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Jun-01	16	17	14	13.2	24.0	-20.4
Exportaciones	Jul-01	38	30	21	80.7	69.7	40.2
Exportaciones a Venezuela	Jul-01	14	11	7	104.4	89.3	50.2
Exportaciones a E.U	Jul-01	15	11	9	67.1	53.2	38.3

Muebles



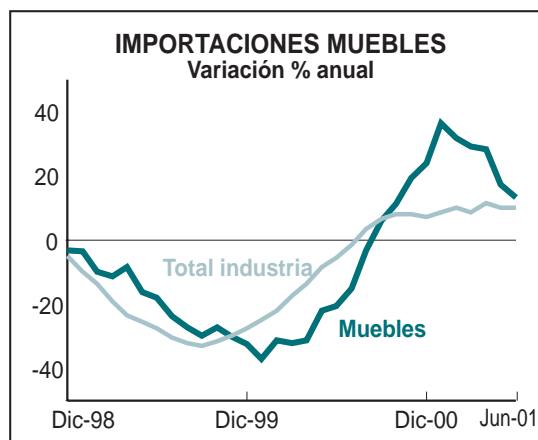
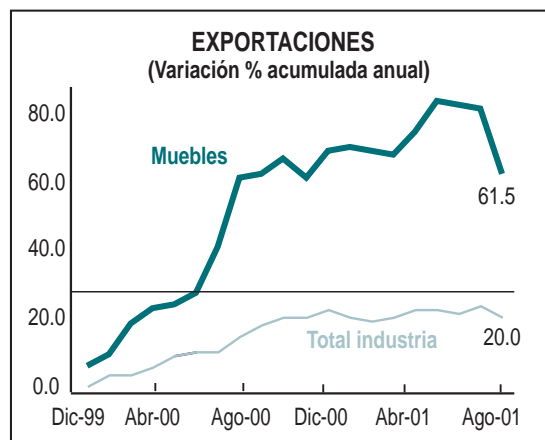
FACTORES POSITIVOS

● El sector es uno de los exportadores más dinámicos de la industria. Registró un aumento de las ventas externas de 61.5% anual en el acumulado de doce meses a agosto. Además lleva cerca de año y medio creciendo a tasas de dos dígitos. Tanto Estados Unidos como Venezuela, los dos principales mercados que absorben 39 y 35% de las exportaciones del sector respectivamente, han mantenido tasas muy elevadas de crecimiento desde comienzos de 2000 y en agosto pasado aumentaron 55.3 y 69.5% anual en el acumulado de doce meses. Estas cifras reflejan el exitoso resultado del desarrollo del nicho de muebles listos para armar.

● El ritmo de crecimiento de las importaciones se ha moderado. De una tasa pico de 36.5% en enero, descendió a 13.2% en junio pasado. Esto contribuye a disminuir los riesgos de pérdida de

mercado doméstico, en un momento en que la demanda de los hogares se mantiene debilitada.

● Hubo una mejora en los resultados financieros del sector durante 2000, aunque persisten algunas señales de alerta en el tema de endeudamiento. El nivel de éste se redujo de 54.8% en 1999 a 51.6% en 2000. Esto constituye una buena noticia, pero debe señalarse que el sector tiene un pasivo muy concentrado en el corto plazo, con una relación de pasivo corriente sobre pasivo total de 84.5%, muy superior al promedio industrial (77.6%). La elevada participación del pasivo corriente puede acarrear dificultades con los bajos índices de liquidez que mantiene el sector, como lo indica la razón corriente. Ésta, además de haber permanecido por debajo de los niveles promedio de la industria durante el período 1997-2000, descendió a 163% en 2000, el resultado más bajo de estos cuatro años. Afortunadamente el sector tiene a su favor una mejora gene-



realizada de sus indicadores de rentabilidad y de eficiencia, entre los que cabe destacar el aumento de la razón de ventas sobre activo, de 83.8% en 1999 a 110% en 2000 y la recuperación del margen operacional de -5.5% a 5.2%.

- La situación económica¹ de las empresas, de acuerdo con la opinión de los empresarios recogida en la encuesta de Fedesarrollo, partía de niveles muy bajos el año pasado, inferiores a 1, y mejoró sin interrupción hasta junio, obteniendo un resultado de 2.5. En julio se observó una pequeña caída a 2.3, un nivel todavía muy superior a los de 1999 y 2000. Esto no quiere decir que la situación financiera de las empresas sea boyante, por el contrario el sector se encuentra debilitado por la contracción del mercado doméstico, pero sí indica una mejora relativa de los resultados de las empresas.

- Asociado con esta mejoría está el modesto repunte de los precios, que en agosto crecieron 4.9%, después de arrojar tasas muy bajas e incluso negativas en algunos meses durante 2000. A su vez, se observaron menores tasas de crecimiento en los costos de la materia prima (8.5% en agosto frente a tasas de dos dígitos el año pasado) y de costos laborales. Esto último fue posible gracias a uno de los mayores aumentos en productividad de la industria: 43% anual en el acumulado de doce meses a julio, que compensa con creces los ajustes a las remuneraciones, 2.9%. En consecuencia, los márgenes del sector tienen buenas posibilidades de mantener sus niveles del año pasado.

- El sector ha podido continuar desacumulando inventarios, debido a que su producción continuó descendiendo aún en los meses en que se observó una recuperación de las ventas.

FACTORES NEGATIVOS

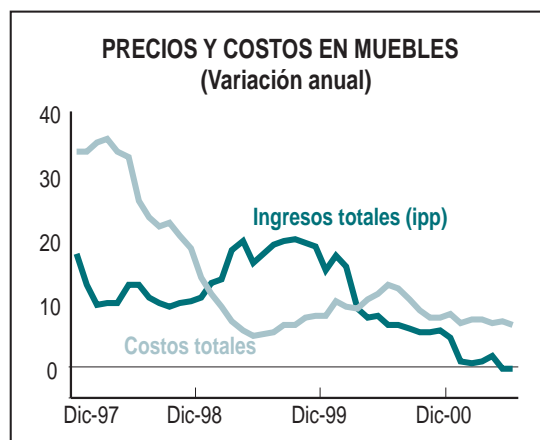
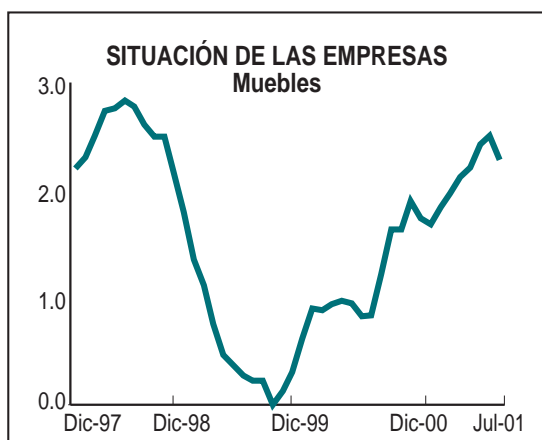
- Los resultados de las ventas totales no son satisfactorios, debido a que el mercado doméstico no reacciona. Las ventas registradas por el Dane cayeron -2.8% anual en el acumulado de doce meses a agosto, después de alcanzar tasas positivas entre diciembre de 2000 y abril pasado. Además, hay otras señales de un debilitamiento reciente en la demanda, como el nivel de pedidos² de la encuesta de Fedesarrollo que bajó de 3.3 en marzo a 2.9 en julio.

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

En la medida en que el crecimiento de la economía y las bajas tasas de interés permitan que los hogares tengan un lento despegue de su consumo de bienes durables, el sector podrá beneficiarse de un mayor crecimiento de las ventas domésticas. En el caso de las exportaciones, se prevé un menor aumento que el observado hasta

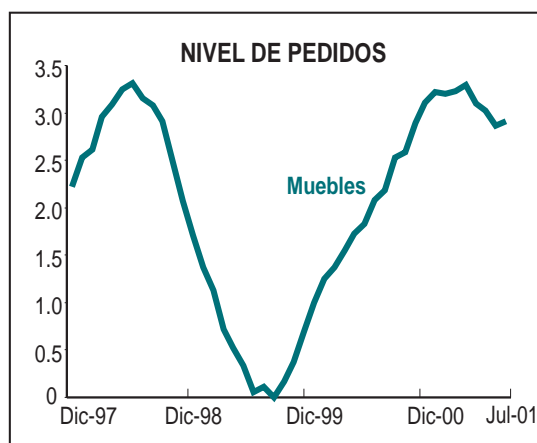
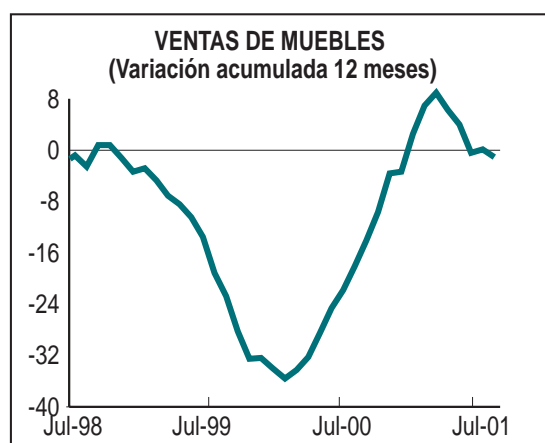
¹ Para la situación económica de las empresas 0 corresponde al peor nivel registrado por los empresarios desde 1991 y 5 al mejor resultado.

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



ahora, aunque todavía hay mercados con muy baja penetración que podrían contribuir a amortiguar el impacto negativo de una menor demanda proveniente de Estados Unidos y Venezuela. Por otro lado, la oferta de materia prima abundante, especialmente de madera, permite esperar una evolución favorable de los costos en los próximos meses.

Debido al dinamismo de las ventas en el mercado externo, a la reducción de la competencia de importaciones y al relativo fortalecimiento de los indicadores financieros, este es uno de los pocos sectores que redujo su calificación, de 8.7 en enero a 8.3. Sin embargo, se mantiene dentro de un rango de riesgo alto y muy por encima del promedio de la industria, 6.7.



Papel, cartón y sus productos (341)

ESTRUCTURA SECTORIAL

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

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

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TIPICA

(Para definición ver metodología)

(En porcentaje a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

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

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	79.6	76.1	75.0
--------------------------------	------	------	------

Razón de endeudamiento	44.9	47.0	44.6
------------------------	------	------	------

Actividad - Capital de trabajo

Inventarios/Ventas*365 (días)	62	18	11
-------------------------------	----	----	----

Cuentas por pagar/Costos de Ventas*365 (días)	65	84	42
---	----	----	----

Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	39	78	45
--------------------------------------	----	----	----

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	4.3	2.7	5.5
-----------------------------	-----	-----	-----

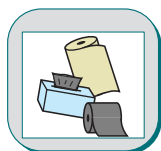
Ventas/Activo total	80.7	76.0	73.8
---------------------	------	------	------

Rentabilidad del patrimonio	7.5	-0.1	-1.8
-----------------------------	-----	------	------

Margen operacional	0.9	0.6	1.4
--------------------	-----	-----	-----

	Fecha último dato	Coyuntura			Var. del acum. anual		
		Valores					
		Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
CALIFICACION DE RIESGO	Jul-01	5.7	5.7	5.7			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Jul-01				12.5	23.1	16.6
Ventas	Jul-01				11.2	18.0	17.1
Empleo	Jul-01				0.2	0.4	-4.8
Inventarios (Indices)	Jul-01	160	191	132			
ENCUESTAS DE OPINION (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Jul-01	3.5	3.3	3.2			
Demanda (5 = muy favorable)	Jul-01	2.9	3.0	2.6			
PRECIOS Y COSTOS							
Precios del productor	Jun-01				0.9	0.6	18.1
Costos Mat. prima	Jun-01				9.4	20.6	25.5
Variación de la remuneración real	Jun-01				-11.9	-22.0	-16.6
COMERCIO EXTERIOR (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Jun-01	397	390	362	9.7	14.5	3.4
Exportaciones	Jul-01	202	167	148	36.6	21.1	20.1
Exportaciones a Venezuela	Jul-01	61	53	48	28.1	17.4	25.4

Papel, cartón y sus productos



FACTORES POSITIVOS

● El principal motor de crecimiento de este sector fueron las exportaciones, que aumentaron 33.9% acumulado anual a agosto. Se destacan las ventas de los artículos de pulpa, papel y cartón, que tienen la mayor participación en las exportaciones y que mostraron el mayor crecimiento: 65%. Esta rama también tuvo alguna recuperación en el mercado interno, aunque muy tímida. Se prevé el aumento de la competencia en la rama de artículos de papel, ya que una de las empresas más importante del sector está construyendo una planta para la producción de papel higiénico y papeles suaves en el departamento del Valle del Cauca.

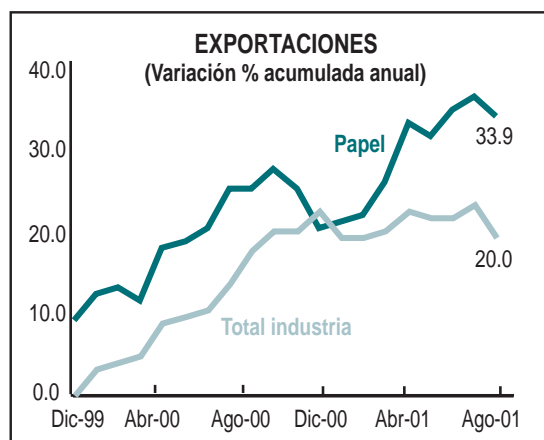
● A diferencia de la gran mayoría de los sectores industriales, el sector papelerero logró mantener sus márgenes hasta mayo. Esta situación se dio gracias a la reducción de los precios de la

pulpa de papel y de la mano de obra, que logró contrarrestar el enorme crecimiento de los costos de los servicios públicos como el de la energía y el agua (aproximadamente 10% de los costos totales) que crecían 23 y 15% promedio anual a junio. En junio y julio se comenzó a observar una reducción en los márgenes, debido al deterioro en los ingresos.

● Los indicadores de rentabilidad del sector aumentaron y se redujeron los de endeudamiento. Se observa una mejora tímida, pero sostenida, en el margen operacional y el indicador de ventas sobre activo, así como de la rentabilidad del activo. Estos indicadores registran un crecimiento leve, pero sostenido desde 1997.

● Las empresas del sector trataron de mejorar sus períodos de recuperación de cartera (pasaron de 78 a 39 días entre 1999 y 2000). Sin embargo, debieron responder con mayor prontitud a los compromisos con sus proveedores: las cuentas por pagar pasaron a ser cubiertas en 84 días (en promedio) a 65. De todas formas, lo que indican estas relaciones es que el sector recupera su cartera más pronto del tiempo que emplea para pagar sus cuentas. Para éste último aún tiene algún margen, lo que le genera financiación de bajo costo.

● Fuerte caída en los precios internacionales de materia prima. En 2001, los precios internacionales de la pulpa de papel cayeron más de 30%. Esta reducción implica menores ingresos por exportaciones para el sector, además de un aumento de la competencia importada.



FACTORES NEGATIVOS

- Entre junio y agosto la producción cayó 4% promedio mensual por su alta dependencia de las demás industrias. La fabricación de empaques fue una de las ramas más afectadas con el menor crecimiento industrial del primer semestre. La dinámica de este sector, altamente dependiente del crecimiento del resto de la industria, ha evolucionado tan tímidamente como esta. Se suma el deficiente desempeño de la actividad bananera (importante demandante de cajas) por razones climáticas, lo que implicó una menor demanda. En efecto, las exportaciones de este producto cayeron 26% en el primer semestre del año.

- El bajo crecimiento del ingreso en los últimos años ha afectado la dinámica de este sector, cuya elasticidad es bastante alta a los cambios en el PIB.

- Mientras los costos del sector muestran una reducción importante, los ingresos no señalan aumentos significativos. Más que la mayor demanda, el ajuste en costos y el aumento en la productividad fue lo que permitió conservar los márgenes en el primer semestre del año.

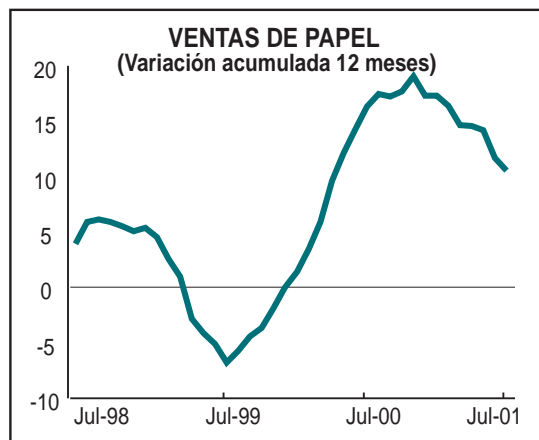
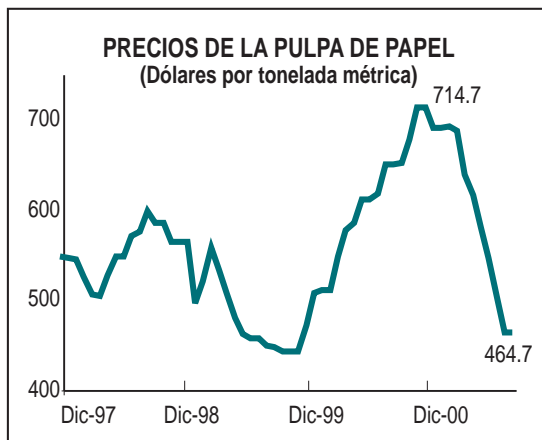
PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

El sector presenta una reducción en sus niveles de pedidos¹, manifiesta en la baja de la

calificación de 3 en diciembre de 2000 a 1.5 en julio pasado. Si a esto se suma una desaceleración de la economía mundial mayor de la prevista, se espera que los excedentes de papel en el mercado mundial sigan altos, y traigan como consecuencia unos precios bajos que perjudican las exportaciones y propician la entrada de productos importados. La proyección de Anif para el crecimiento de la industria ha sido revisada a la baja, de 2.7% para este año, lo que permite pensar que la demanda por empaques seguirá siendo débil en lo que resta del año.

Aunque las principales variables que determinan el desempeño del sector han sido revisadas a la baja, el abaratamiento de las materias primas y el hecho de que cuente con una posición financiera más sólida que la del resto de la industria le permitirán soportar por algún tiempo las condiciones adversas de la demanda interna y externa. Por estas razones, nuestra calificación de riesgo se mantiene en 5.7, valor que está dentro del rango de riesgo moderado, pero que significa una desmejora relativa frente al promedio industrial, que se redujo en un punto.

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



Imprentas y editoriales (342)

ESTRUCTURA SECTORIAL

Número de establecimientos	449	Crecimiento Consumo aparente (76-99, prom. anual)	1.5%
Participación % en el Valor Agregado industrial	4.1	Protección efectiva	21.1
Participación % en la producción industrial	3.4	Arancel promedio	4.6
Empleo generado	26,553	Dependencia del mercado venezolano	2.0

Concentración regional (en orden de importancia) Bogotá,
Antioquia,
Cauca,
Santander.

Concentración de la producción
(De 0 a 1; 1 el de mayor concentración) 0.18

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

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TIPICA

(Para definición ver metodología)

(En porcentaje a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

Razón corriente 216.0 178.0 229.0

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total 79.3 78.3 77.6

Razón de endeudamiento 48.8 49.8 46.6

Actividad - Capital de trabajo

Inventarios/Ventas*365 (días) 77 23 19

Cuentas por pagar/Costos de Ventas*365 (días) 72 80 38

Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días) 62 104 50

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo 5.0 2.1 14.0

Ventas/Activo total 92.9 85.7 98.8

Rentabilidad del patrimonio 4.2 -3.8 12.8

Margen operacional 0.0 0.2 6.9

	Fecha último dato	Coyuntura			Var. del acum. anual		
		Valores					
		Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
CALIFICACION DE RIESGO	Jul-01	5.8	5.8	6.4			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Jul-01				6.4	6.3	-8.9
Ventas	Jul-01				5.1	4.8	-8.0
Empleo	Jul-01				-2.5	-3.9	-8.7
Inventarios (Indíces)	Jul-01	85.0	83.0	75.0			
ENCUESTAS DE OPINION (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Jul-01	2.1	2.7	2.1			
Demanda (5 = muy favorable)	Jul-01	2.2	2.3	1.6			
PRECIOS Y COSTOS							
Precios del productor	Jun-01				7.7	9.4	11.7
Costos Mat. prima	Jun-01				8.9	19.9	25.5
Variación de la remuneración real	Jun-01				-9.5	-12.8	-3.9
COMERCIO EXTERIOR (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Jun-01	73	73	74	-1.9	-10.8	-24.1
Exportaciones	Jul-01	177	155	136	29.9	20.4	2.2
Exportaciones a Venezuela	Jul-01	42	34	28	46.8	32.3	2.6
Exportaciones a E.U	Jul-01	8	8	7	16.1	30.6	9.8

Imprentas y editoriales



FACTORES POSITIVOS

- Las exportaciones (24% de la producción) fueron el principal motor de crecimiento de este sector. En agosto las exportaciones aumentaron 23.9% acumulado anual. El mercado venezolano, principal comprador, fue el que más creció con una tasa de 47%.

- El sector se ha visto beneficiado por la reducción de los costos del papel y del papel periódico. Mientras que en diciembre pasado crecieron 20%, en junio de este año la tasa fue de 8.3%. Esta mejoría se logró porque los precios internacionales de la pulpa de papel cayeron más de 30% en 2001, beneficiando a los sectores que importan estas materias primas.

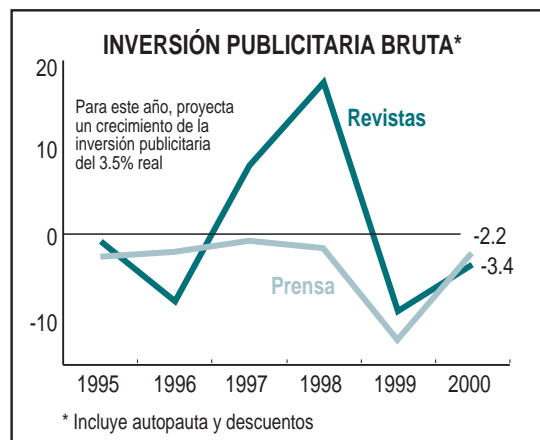
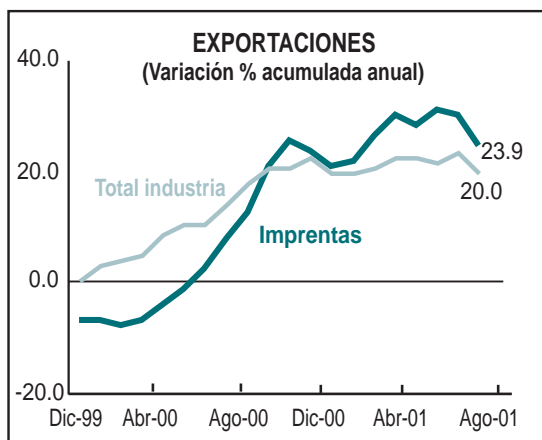
- Para 2001 Anif proyecta un crecimiento de 3.5% en la inversión publicitaria bruta. En el sector de imprentas la inversión publicitaria es importante, pues corresponde a 18% de la produc-

ción bruta. Un crecimiento de 3.5% este año, representa una recuperación ya que en 2000 la inversión publicitaria había caído 2.8% y en 1999, 6.1%.

- Poco crecimiento de la competencia importada. Aunque tradicionalmente este sector ha sido calificado como de baja transabilidad, las importaciones –como porcentaje del consumo aparente– crecen año tras año. Por eso es destacable que entre enero y julio de este año las importaciones cayeran 0.7%, cifra muy por debajo del crecimiento del promedio industrial que fue de 16.6%.

- Mejoran los índices de rentabilidad. Con excepción del margen operacional que se mantuvo constante, los indicadores de rentabilidad del sector aumentaron (rentabilidad patrimonial, ventas/activos y la rentabilidad del activo).

- Los niveles de endeudamiento se redujeron, pero se concentraron en el corto plazo. Las obligaciones con el sector financiero, como pro-



porción del patrimonio, registraron una recuperación importante al pasar de 51% en 1999 a 40% en 2000. No obstante la concentración de éstas en el corto plazo viene creciendo año tras año: el pasivo corriente pasó de 75% en 1997 a 80% del pasivo total en 2000.

- Las empresas del sector trataron de mejorar sus períodos de recuperación de cartera. Los niveles de este indicador pasaron de 104 a 62 días entre 1999 y 2000. Aunque estas empresas también tuvieron que responder con mayor prontitud a los compromisos con sus proveedores, en todo caso al comparar los dos indicadores se concluye que el ajuste favorece más a las imprentas: las cuentas por pagar pasaron de cubrirse en 80 días (en promedio), a 72. De todas formas, lo que indican estas relaciones es que el sector hoy recupera su cartera mucho más pronto del tiempo que emplea para pagar sus cuentas. Para cubrir éstas, aún tiene algún margen.

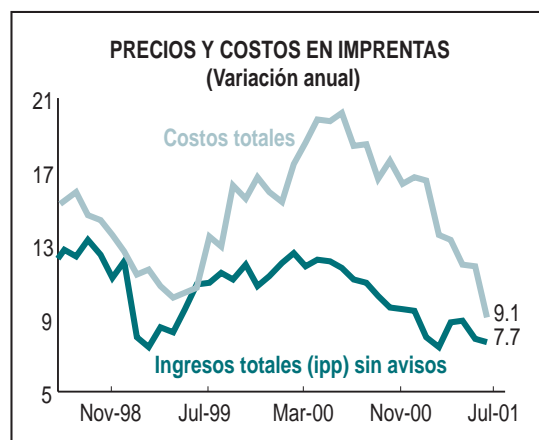
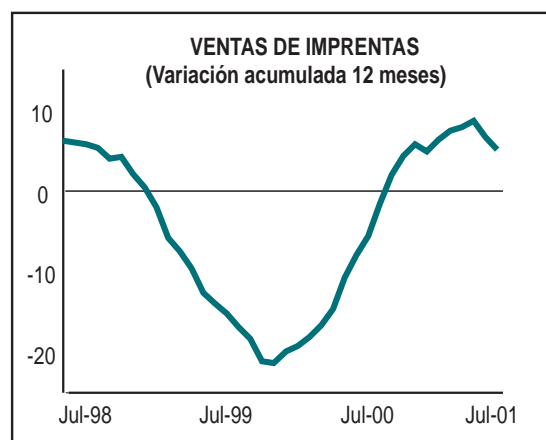
- Más que ser un aspecto negativo o positivo, es interesante destacar que las imprentas son un sector en donde la pequeña y la mediana empresa registran un comportamiento financiero más favorable que el del promedio de las empresas medianas de la industria colombiana. En 2000, éstas redujeron sus niveles de endeudamiento por debajo del promedio industrial y en rentabilidad lograron mantener los buenos resultados obtenidos en años anteriores.

- Por su parte, las pequeñas empresas manejan niveles de liquidez más altos lo que favorece

en parte sus índices de apalancamiento. Sin embargo, se observó un deterioro patrimonial superior al de las empresas de mayor tamaño.

EMPRESAS INDUSTRIALES IMPRENTAS - Resultados año 2000

	Grandes (activos > 15000m)	Mediana 2 (activos 4300m- 4300m)	Mediana 1 (activos 2500m- 2500m)	Pequeñas (activos 1430m- 1430m)
Endeudamiento				
Razón endeudamiento (%)	50.5%	49.1%	47.2%	44.2%
Concentración endeudamiento corto plazo (%)	74.3%	83.6%	75.5%	78.9%
Apalancamiento financiero				
Deuda total/patrimonio (%)	32.6%	27.9%	23.2%	20.6%
Deuda neta/patrimonio (%)	31.8%	27.2%	26.5%	20.8%
Conc. de deuda corto plazo (%)	58.1%	64.9%	63.7%	81.6%
Liquidez				
Capital de trabajo/activos	0.19	0.18	0.25	0.28
Razón corriente	1.92	1.95	2.79	3.32
Rentabilidad (eficiencia)				
Ventas / activos	0.75	0.87	0.92	1.05
Ventas / capital de trabajo	3.25	4.80	7.79	1.72
Margen operacional (%)	2.5%	0.8%	6.5%	4.0%
Rotación de inventarios (días)	40.40	16.78	39.8	33.6
Rotación de cuentas por cobrar (días)	111.05	94.63	128.6	93.4
Rotación de cuentas por pagar (días)	81.67	87.24	68.8	66.7
Rentabilidad del activo (%)	4.1%	4.7%	5.2%	6.5%
Rentabilidad del activo (después de impuestos)(%)	3.2%	2.8%	2.5%	3.7%
Rentabilidad del patrimonio (%)	-2.1%	-11.6%	2.1%	6.1%
% de empresas con pérdida operacional				
	26%	29%	17%	21%



FACTORES NEGATIVOS

- Debilitamiento de la producción y de las ventas. Mientras la producción creció 6.2 entre enero y mayo, entre junio y agosto cayó 2.7%. Una tendencia muy similar se vio en las ventas.

- Los márgenes del sector se han reducido. La reducción en los márgenes ha sido una de las características sobresalientes en varios de los sectores de la industria durante el año. En el caso de las imprentas, se observó que los precios del sector crecieron 7.7% en julio, mientras que los costos lo hicieron 9.1%. Esto muestra el deterioro en los márgenes.

- Reducción en el consumo. Por su alta dependencia del crecimiento del ingreso (registra la elasticidad ingreso más alta de la industria), la actividad de las imprentas se vio afectada por el bajo crecimiento de esta variable en los últimos años.

- Se espera una reducción en la capacidad utilizada total del sector en los próximos meses. La reducción del número de días de circulación del periódico El Espectador afectará el valor total de la producción de los periódicos y el valor de la pauta publicitaria en los medios impresos. En la actualidad, estas dos actividades representan 20% de la producción total de la industria de las imprentas.

- Aumenta la concentración del endeudamiento en el corto plazo. Por su parte, aunque los niveles de endeudamiento se redujeron, la con-

centración de éste en el corto plazo viene creciendo año tras año en forma sostenida (la relación entre pasivo corriente y pasivo total pasó de 75% en 1997 a 80% en 2000).

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

El sector ha reducido los niveles de pedidos¹. El indicador de la encuesta de Fedesarrollo bajó de 2.9 en diciembre de 2000 a 1.2 en julio pasado. Por otra parte, las perspectivas de aumento de la demanda para lo que resta del año no son muy favorables: la proyección de Anif sobre el crecimiento del consumo de los hogares para este año, fue revisada. Así, se bajó a 1.7%, previendo que la demanda de los productos de este sector seguirá siendo débil en lo que resta de 2001.

Infortunadamente las condiciones adversas de la demanda interna y externa perjudicarán a todos los sectores de la industria. Las imprentas y editoriales son especialmente sensibles a lo que suceda con el consumo interno. Hay que recordar que éste ha sido el de menor movimiento. A esto se suma que el desempeño financiero del sector sigue siendo levemente menos bueno que el del promedio de la industria. Nuestra calificación de riesgo se mantiene en 5.8, valor que está dentro del rango de riesgo moderado, pero significa una desmejora relativa frente al promedio industrial que se redujo en un punto.

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

Químicos industriales (351)

ESTRUCTURA SECTORIAL

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

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

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TIPICA

(Para definición ver metodología)

(En porcentaje a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

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

Endeudamiento

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

Actividad - Capital de trabajo

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

Rendimiento

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

	Fecha último dato	Coyuntura			Var. del acum. anual		
		Valores					
		Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
CALIFICACION DE RIESGO	Jul-01	6.7	6.7	6.7			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Jul-01				-0.3	15.9	11.6
Ventas	Jul-01				-4.9	7.4	15.2
Empleo	Jul-01				-0.1	-2.0	-5.2
Inventarios (Indíces)	Jul-01	58	63	40			
ENCUESTAS DE OPINION (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Jul-01	2.1	4.2	3.8			
Demanda (5 = muy favorable)	Jul-01	1.8	4.4	4.7			
COMERCIO EXTERIOR (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Jun-01	1,819	1,794	1,677	8.5	19.3	9.9
Exportaciones	Jul-01	583	566	543	7.4	8.7	10.2
Exportaciones a Venezuela	Jul-01	97	95	79	23.1	23.1	1.9
Exportaciones a E.U	Jul-01	30	29	33	-8.3	-21.6	-9.6

Químicos industriales



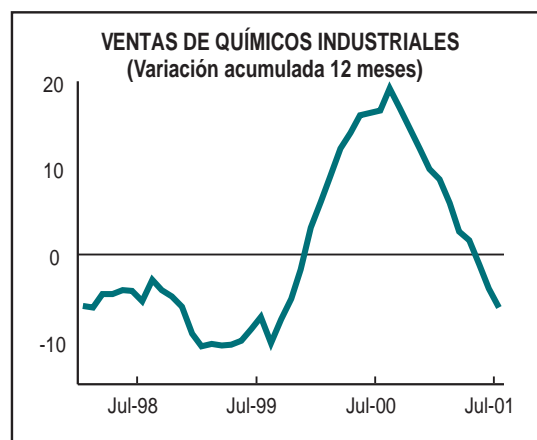
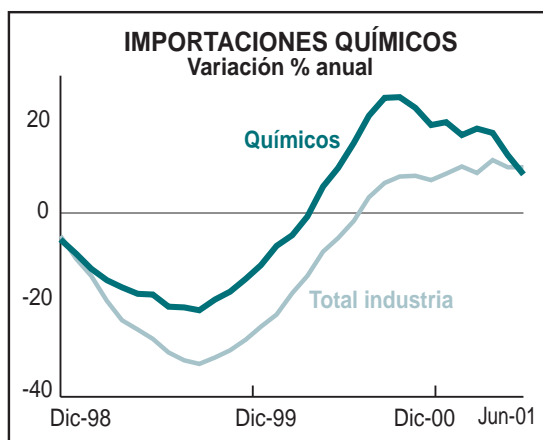
FACTORES POSITIVOS

● El año pasado los resultados financieros mejoraron, colocando a las empresas del sector en una posición más ventajosa para enfrentar un período de estancamiento de la demanda. Aunque el sector ha venido aumentando su nivel de endeudamiento, que el año pasado fue 45.1%, frente a un promedio de la industria de 47%, éste todavía se encuentra en niveles relativamente moderados. Incluso se observa una reducción del apalancamiento financiero, que indica que el sector ha utilizado fuentes de financiamiento distintas a los préstamos bancarios. Esto se dio simultáneamente con una mejora en la rentabilidad del activo (aumentó de 6.4 a 11.2%) y fue posible tanto por la ampliación del margen operacional, de 4.7 a 8.1%, como por el progreso en la eficiencia que se refleja en un aumento de la razón de ventas sobre activo. Otro elemento favorable fue la reducción en el período de recuperación de cartera.

● El crecimiento relativamente dinámico de la producción de plásticos (5.8% anual en el acumulado de doce meses a junio) que repercute favorablemente en la demanda de resinas.

● En junio, las importaciones crecieron 8.5% anual en el acumulado de doce meses, una tasa muy moderada si se compara con el 19.3% del año pasado. Es un alivio importante la menor competencia de importaciones, en momentos en que el mercado local permanece débil.

● Este año el sector ha respondido al deterioro de sus precios y ventas con una moderación en los ajustes salariales, que crecieron 3.9% anual en el acumulado de doce meses, frente a tasas superiores a 6% durante buena parte de 2000. Sin embargo, no hay reducciones adicionales en el número de empleados y parece que las posibilidades de beneficiarse de ganancias en productividad por esta vía, son cada vez más limitadas.



FACTORES NEGATIVOS

- El reciente mal desempeño de las ventas. Los químicos se encuentran entre los tres sectores con mayores caídas en este indicador: -7.1% anual en el acumulado de doce meses a agosto. La encuesta de Fedesarrollo también muestra una acelerada reducción en el indicador nivel de pedidos¹: de 4.4 en enero, pasó a 1.8 en julio. Esto se explica tanto por un menor ritmo de crecimiento de las exportaciones como por las dificultades en el mercado doméstico, según lo evidencian los resultados de la encuesta de la Andi, que arrojan una caída de -4% en las ventas internas de las empresas del sector en lo corrido entre enero y julio.

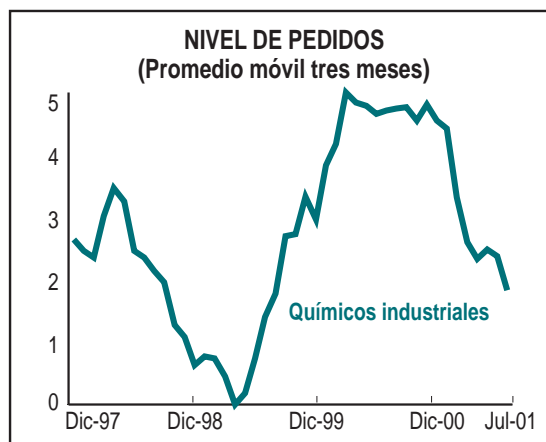
- El clima seco que ha predominado este año, afectó negativamente la demanda de insumos químicos utilizados en algunos cultivos perjudicados por el clima, como el arroz. Este es uno de los factores que explica el descenso de las ventas en este renglón, a pesar del buen desempeño del sector floricultor, del despegue de los ingenios después de los malos resultados del año pasado y del buen comportamiento de cultivos como el de la papa.

- El bajo crecimiento de las exportaciones, apenas 4.5% anual en el acumulado de doce meses a agosto, representa una desmejora respecto a las tasas observadas al finalizar 2000, que su-

peraban el 14%. El mayor deterioro se observa en la rama de resinas, que entre enero y julio enfrentaron una reducción de -4.7% anual en sus ventas al exterior. En este período, la rama de químicos básicos tuvo una caída de -0.4%. En cambio, los abonos y plaguicidas lograron aumentar sus exportaciones 21.8% anual.

- Las crecientes dificultades en el entorno económico de algunos de los principales destinos de las exportaciones: Ecuador, Venezuela y Estados Unidos. El mercado ecuatoriano se ha frenado rápidamente y en julio las exportaciones a ese país crecieron apenas 10.4%, frente a tasas superiores a 30% hasta marzo. Otro mercado que ha enfrentado una rápida contracción es el de Estados Unidos (su contribución es más pequeña que la de Ecuador, puesto que pesa sólo 5% de las exportaciones), que cayó a una tasa promedio cercana a -20% durante el primer semestre. En los meses siguientes la caída se ha moderado, pero sin señales claras de un cambio en la tendencia que permita anticipar la posibilidad de tasas positivas. Por el contrario, las exportaciones a Venezuela han mantenido un buen ritmo de crecimiento durante el año, y en agosto el aumento del acumulado de doce meses fue 18.3% anual.

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



Infortunadamente, el riesgo de una devaluación del bolívar así como la incertidumbre en cuanto al rumbo de la política comercial del gobierno Chávez son amenazas importantes para dichas exportaciones.

● Los bajos precios internacionales de los productos del sector, que coinciden con un período de menor devaluación, exponen a la producción local a competir con las importaciones y determinan –en buena parte– el descenso de las exportaciones. Este factor, junto con la debilidad de la demanda doméstica, apunta a un deterioro de la rentabilidad del sector. Esto se corrobora tanto con las tendencias de los precios, como con los resultados de las encuestas de opinión. En efecto, los precios de las tres ramas del sector muestran tasas de crecimiento cada vez más bajas, después de incrementos muy superiores al promedio industrial el año pasado: en agosto, la de químicos básicos fue de 10.9% anual, las de abonos y plaguicidas por debajo de 6%; y la de resinas apenas 1.3%. Por su parte, el indicador situación de las empresas² de la encuesta de Fedesarrollo, ha disminuido en los últimos meses. Después de alcanzar un pico de 4.2 en enero, cayó a 2.1 en julio pasado.

● Hay un problema de aumento de inventarios. En esto coinciden tanto los resultados de la encuesta de Fedesarrollo, que indican un aumento de las existencias desde los primeros me-

ses del año, como la lenta respuesta de la producción, que apenas se redujo -0.3% anual en junio frente a la mencionada caída en ventas. De igual forma, el año pasado la rotación de inventarios fue más lenta que en períodos anteriores (67 días, frente a un promedio de 27 entre 1997 y 1999).

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

Las ventas de productos químicos deberán continuar dependiendo del modesto crecimiento de la demanda doméstica, debido a las crecientes dificultades en los mercados externos. La moderación de la devaluación será un elemento a favor porque permitirá mitigar los ajustes en los costos y contribuirá a impedir un mayor deterioro de los márgenes.

La calificación del sector se mantiene en 6.7, en el rango de riesgo crediticio alto. El resultado implica una desmejora relativa, ya que la calificación de la industria en conjunto se redujo una décima y como consecuencia, ahora el sector se encuentra en el mismo nivel del promedio de la industria.

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

Otros químicos (352)

ESTRUCTURA SECTORIAL

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

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

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TIPICA

(Para definición ver metodología)

(En porcentaje a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

Razón corriente	297.4	284.7	277.3
-----------------	-------	-------	-------

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	81.8	83.1	84.0
--------------------------------	------	------	------

Razón de endeudamiento	45.3	44.7	44.9
------------------------	------	------	------

Actividad - Capital de trabajo

Inventarios/Ventas*365 (días)	91	41	21
-------------------------------	----	----	----

Cuentas por pagar/Costos de Ventas*365 (días)	69	75	58
---	----	----	----

Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	50	90	48
--------------------------------------	----	----	----

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	13.5	10.4	18.1
-----------------------------	------	------	------

Ventas/Activo total	114.8	104.8	113.9
---------------------	-------	-------	-------

Rentabilidad del patrimonio

Margen operacional

	Fecha último dato	Coyuntura			Var. del acum. anual		
		Valores					
		Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
CALIFICACION DE RIESGO	Jul-01	3.0	3.4	3.9			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Jul-01				6.0	10.4	-5.8
Ventas	Jul-01				3.8	11.2	-0.3
Empleo	Jul-01				-0.4	-2.6	-7.9
Inventarios (Indices)	Jul-01	203.0	198.0	167.0			
ENCUESTAS DE OPINION (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Jul-01	2.6	3.6	3.1			
Demanda (5 = muy favorable)	Jul-01	1.7	3.0	2.8			
COMERCIO EXTERIOR (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Jun-01	960	903	895	7.2	6.4	0.2
Exportaciones	Jul-01	729	669	640	13.9	10.1	15.9
Exportaciones a Venezuela	Jul-01	141	124	103	37.1	39.7	18.3
Exportaciones a E.U	Jul-01	277	323	334	-17.3	2.6	25.6

Otros químicos



FACTORES POSITIVOS

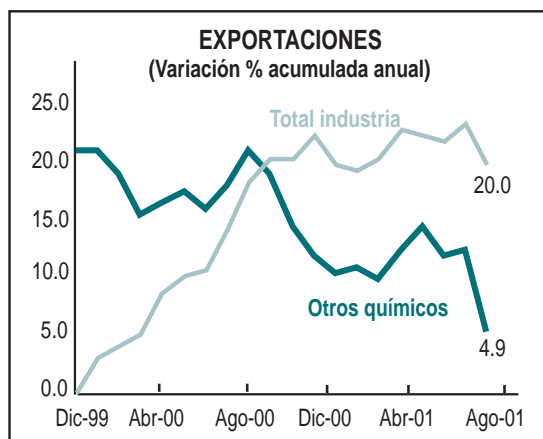
● Históricamente, los resultados financieros del sector han sido superiores a los del promedio de

la industria. Incluso en los momentos más agudos de la crisis, el sector ha mostrado gran capacidad para manejar sus márgenes y arrojar utilidades. El año pasado, el nivel de endeudamiento aumentó ligeramente de 44.7 a 45.3%, un resultado que mantiene al sector por debajo del promedio industrial, 47%. La rentabilidad del activo aumentó de 10.4% en 1999 a 13.5% y continúa como una de las más elevadas de la industria. La mejora en rentabilidad se explica por el uso más eficiente del activo (como se deduce tanto de la razón de ventas sobre activo como de la de ventas sobre capital de trabajo, que aumentaron), ya que el margen operacional, si bien se mantuvo en niveles elevados, en este período se redujo de 9.2 a 8.5%. Por otro lado, aunque la deuda está bastante concentrada en el corto plazo, las empresas

tienen a su favor una situación de liquidez holgada como lo señalan la razón corriente y el capital de trabajo sobre activo, ambos muy por encima del promedio industrial.

● Hasta ahora, las exportaciones han impulsado las ventas y la producción. El bajo crecimiento de las exportaciones, apenas 4.9% anual en el acumulado de doce meses a agosto, representa una desmejora respecto a las tasas observadas al finalizar 2000 que superaban el 12%. Sin embargo, esto debe ser analizado con cuidado porque el deterioro se concentra en la rama de otros productos químicos, la cual cayó -20% anual en promedio en el corrido enero-agosto (entre las posiciones con mayor contribución al descenso se encuentran: sustancias odoríferas para la industria, tintas, ceras, betunes y películas autorrevelables). Por el contrario, los medicamentos, jabones e incluso ramas tradicionalmente menos orientadas a mercados externos como la de pinturas, muestran crecimientos elevados de las exportaciones durante los primeros ocho meses del año: tasas anuales promedio de 78.5, 64.5 y 174% respectivamente.

● La moderación de la devaluación es un alivio para los costos del sector y tendrá un impacto favorable en los márgenes durante el segundo semestre. La estabilidad de la situación cambiaría es un elemento de gran importancia en un momento en que los precios de los productos del sector se ajustan a tasas cada vez menores: los de farmacéuticos, jabones y detergentes y otros químicos crecieron 5.8, 3.9 y 6.1% anual en agosto,



frente a tasas superiores a 10% el año pasado. La rama en la que se observa una menor desaceleración es la de pinturas, que mostró un ajuste de 12.8% en agosto, tres puntos por debajo de las tasas de finales de 2000.

- La productividad laboral continúa creciendo, aunque a tasas más moderadas: 6.4% anual en el acumulado de doce meses a julio, frente a 13.4% seis meses atrás. Pero ahora, los ajustes en las remuneraciones son inferiores; 0.3% frente a 6.8%. La moderación en los costos laborales es un factor positivo adicional para evitar un deterioro de los márgenes.

FACTORES NEGATIVOS

- El mal desempeño de las ventas, que se agudizó entre junio y agosto, ocasionó una caída de -5.4% anual en promedio durante estos tres meses. Aunque esta disminución aún se compensa con el crecimiento de los meses anteriores (la variación del acumulado en doce meses a julio todavía es positiva, 2.9%), los resultados serán descendentes en lo que resta del año. Este comportamiento está asociado con el deterioro de la demanda doméstica, que se evidencia en los resultados de las ventas minoristas: tanto las de medicamentos como las de productos de aseo personal vienen en descenso, con una caída promedio real entre enero y julio de -0.3% anual y -4.5% anual, respectivamente. Sólo en las ventas de productos de aseo para el hogar se observa una tendencia positiva, con un crecimiento de 7.5% en este mismo período. Esto se ha traducido en una

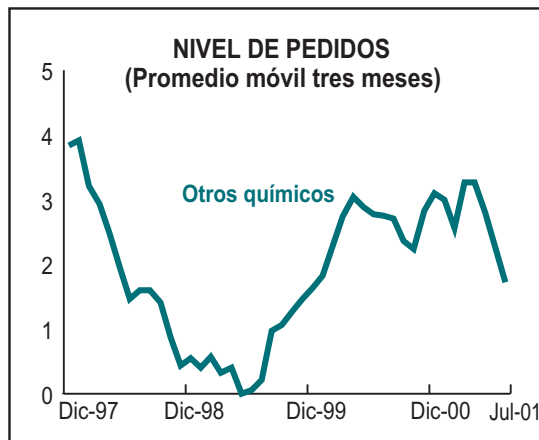
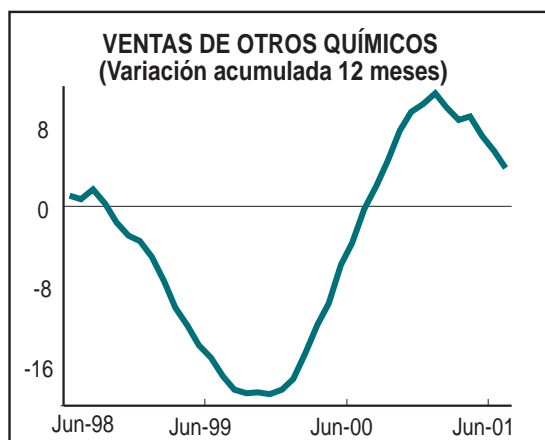
disminución en los pedidos¹ a los empresarios, que reportan en la encuesta de Fedesarrollo un descenso en los últimos meses: el indicador pasó de un pico de 3.3 en abril a 1.7 en julio. Como resultado, la situación económica de las empresas se ha deteriorado en los primeros siete meses del año: el indicador de la encuesta de Fedesarrollo² cayó de 4 en diciembre a 2.6 en julio.

- Las pobres perspectivas del mercado venezolano, que es el destino de 20% de las exportaciones del sector. Aunque todavía son dinámicas, en agosto las ventas a ese país crecieron 26.6% anual en el acumulado de doce meses, lo que indica una desmejora respecto a los aumentos de más de 40% observados entre marzo y junio. En los próximos meses se espera una mayor desaceleración debido al menor ritmo de crecimiento del PIB venezolano y a las expectativas de devaluación del bolívar.

- La crisis del sistema de salud que tiene un impacto grande sobre las ventas de los laboratorios (alrededor de 45% de las ventas son institucionales). Además, afecta la calidad de la cartera y ha llevado incluso a algunos laboratorios a suspender el suministro al sistema.

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

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



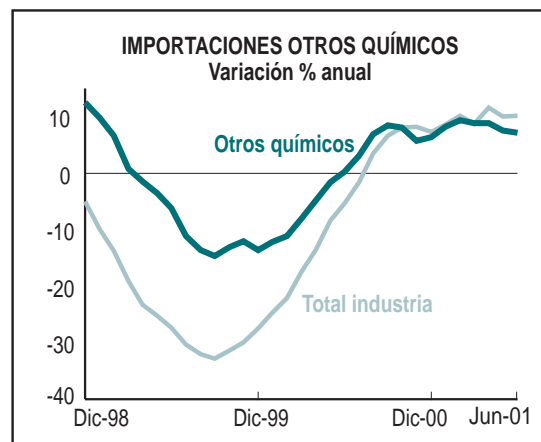
● A partir de mayo, las importaciones del sector crecen a tasas más moderadas, después de una ligera aceleración en los primeros meses del año: 7.2% anual en el acumulado de doce meses a julio. En este sector la mayor parte de las importaciones no compiten con productos locales, por el contrario son insumos indispensables para la producción local.

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

Hay diferencias importantes en lo que se espera para las diversas ramas de este sector. Aunque en todos los casos se anticipa que las exportaciones tendrán una menor contribución al crecimiento de las ventas y por tanto, su evolución dependerá más de las condiciones del mercado doméstico, se espera –como ya ha ocurrido en circunstancias similares– que el flujo de comercio externo del sector se resienta menos que en otros por la estructura de especialización de la producción por regiones, adoptada por las multinacionales.

En el caso de los laboratorios, en cuanto al mercado interno, las circunstancias de una demanda deprimida y la prolongación de las dificultades financieras de las entidades del sistema de seguridad social en salud –que se agravan por el hecho de que el elevado nivel de desempleo impide el aumento en el número de cotizantes–, plantean serios obstáculos para frenar la caída de las ventas. La rama de pinturas y barnices podrá experimentar una ligera mejoría el año entrante, en la medida en que avance la recuperación del sector de la construcción. Por otro lado, las perspectivas para los jabones, cosméticos y los productos de aseo personal, son moderadamente optimistas. Éstas se mantendrán como las más dinámicas del sector, al igual que en los meses pasados.

Este fue uno de los pocos sectores industriales que redujo su calificación en este período: disminuyó de 3.4 en enero pasado a 3 y se mantiene como la más baja en la industria, frente a un promedio de 6.7.



Caucho (355) ESTRUCTURA SECTORIAL

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

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

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TIPICA

(Para definición ver metodología)

(En porcentaje a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

Razón corriente	185.1	212.0	204.0
-----------------	-------	-------	-------

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	78.1	73.1	80.1
--------------------------------	------	------	------

Razón de endeudamiento	49.6	50.1	46.3
------------------------	------	------	------

Actividad - Capital de trabajo

Inventarios/Ventas*365 (días)	57	34	16
-------------------------------	----	----	----

Cuentas por pagar/Costos de Ventas*365 (días)	40	49	31
---	----	----	----

Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	43	92	39
--------------------------------------	----	----	----

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	3.8	0.5	5.1
-----------------------------	-----	-----	-----

Ventas/Activo total	113.2	91.5	101.7
---------------------	-------	------	-------

Rentabilidad del patrimonio	-8.7	-7.8	-0.3
-----------------------------	------	------	------

Margen operacional	0.3	-2.0	-0.2
--------------------	-----	------	------

	Coyuntura						
	Fecha último dato	Valores			Var. del acum. anual		
		Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
CALIFICACION DE RIESGO	Jul-01	7.5	7.1	7.1			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Jul-01				7.0	9.8	1.0
Ventas	Jul-01				13.6	10.0	-1.0
Empleo	Jul-01				3.5	-2.1	-6.6
Inventarios (Indíces)	Jul-01	40.0	60.0	100.0			
ENCUESTAS DE OPINION (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Jul-01	1.7	1.4	1.3			
Demanda (5 = muy favorable)	Jul-01	1.2	1.1	1.1			
PRECIOS Y COSTOS							
Precios del productor	Jun-01				9.5	10.9	14.8
Costos Mat. prima	Jun-01				-58.5	-2.5	18.0
Variación de la remuneración real	Jun-01				-0.2	-8.2	-9.3
COMERCIO EXTERIOR (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Jun-01	224	218	201	11.4	17.3	3.8
Exportaciones	Jul-01	87	79	63	36.4	41.9	39.1
Exportaciones a Venezuela	Jul-01	28	27	26	5.4	3.0	16.2
Exportaciones a E.U	Jul-01	2	2	3	-29.3	-23.2	73.9

Productos de caucho



FACTORES POSITIVOS

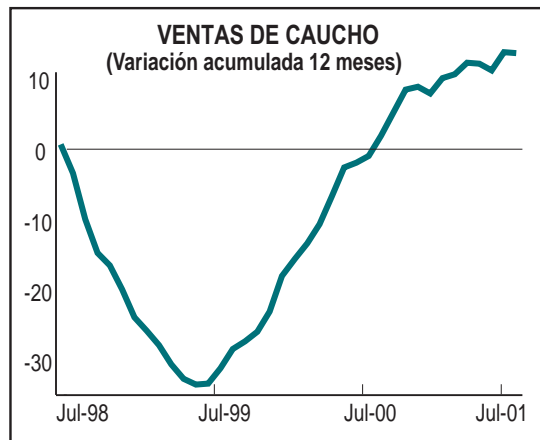
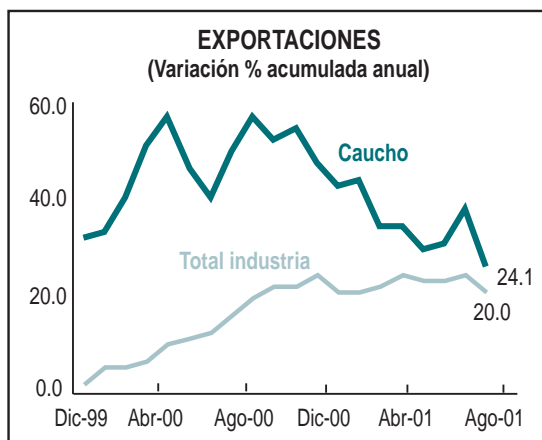
● Durante 2000, hubo algunas señales de mejoría en la situación financiera. Sin embargo, debe advertirse que los indicadores no son contundentes. En ese mismo año, el nivel de endeudamiento se redujo ligeramente: cayó medio punto, a 49.6%, aunque todavía se mantiene por encima del promedio industrial, que es 47%. Esto estuvo acompañado de un menor apalancamiento financiero, que pasó de 59% en 1999 a 52% el año pasado. Por otro lado, aunque se observó una mayor rotación de cartera, esto no se tradujo en una mejora en los indicadores de liquidez del sector, posiblemente porque al mismo tiempo aumentó la concentración del pasivo en el corto plazo. El cambio favorable más importante para el sector en el aspecto financiero fue la recuperación de la rentabilidad del activo, de 0.5% en 1999 a 3.8%, aunque ésta todavía se encuentra lejos de

los niveles previos a la crisis. Por el contrario, la rentabilidad neta del patrimonio se deterioró aún más en este período.

● Los empresarios del sector percibieron una reducción del contrabando en los dos últimos trimestres: en junio pasado, el indicador de la encuesta de Fedesarrollo llegó al nivel mínimo registrado en los últimos dos años y medio.

FACTORES NEGATIVOS

● Las ventas continúan recuperándose, pero hay signos de debilitamiento. El año pasado el crecimiento acumulado alcanzó 7.9% anual y en lo corrido entre enero y agosto de este año la tasa promedio ascendió a 12.8% anual. El elevado nivel de inventarios que tenía el sector explica porqué el ritmo de crecimiento de las ventas ha sido superior al de la producción, que en este último período aumentó 6.4%. Sin embargo, el



incremento en las ventas aún es pequeño si se compara con las fuertes caídas de los períodos anteriores. Ni siquiera se han alcanzado los niveles de 1997, que ya eran considerados bajos (el índice de ventas en agosto pasado era apenas 53, frente a un nivel promedio de 74 en 1997). Por otro lado, es preocupante que a pesar de que las ventas aún llevan un período relativamente corto de recuperación, la encuesta de Fedesarrollo ya señala una reducción en el nivel de los pedidos¹: el indicador pasó de 1.5 en marzo a 1.2 en julio. El desempeño de las exportaciones fue un elemento favorable en un momento en que el mercado doméstico se mantenía deprimido, pero en lo corrido del año éstas han perdido dinamismo. Esto ocurre al tiempo que las ventas internas no despegan: la encuesta de la Andi señaló una caída de -1.2% anual en el período entre enero y julio para las ventas del sector al mercado nacional. Estos dos elementos explican el deterioro reciente de los pedidos.

● Las exportaciones de productos de caucho crecieron 24.1% anual en el acumulado de doce meses a agosto. Esto representa una desaceleración importante en el crecimiento, que entre agosto de 2000 y febrero pasado se mantuvo en tasas superiores al 40%. El menor dinamismo de las ventas externas golpea especialmente a la rama de llantas, que orienta cerca de 42% de su producción al exterior. Por su parte, la rama de otros productos de caucho, que tiene un coeficiente exportador de 13.4%, inició el descenso a partir del cuarto trimestre de 2000, y

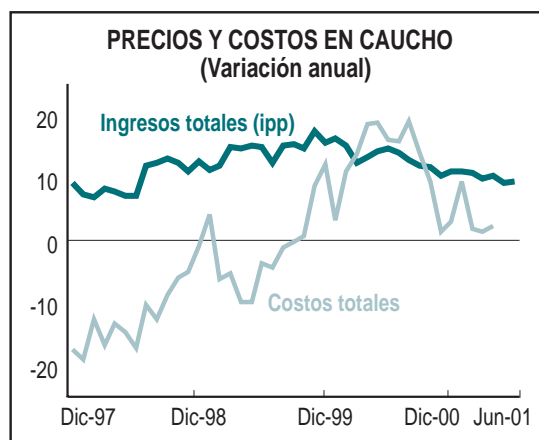
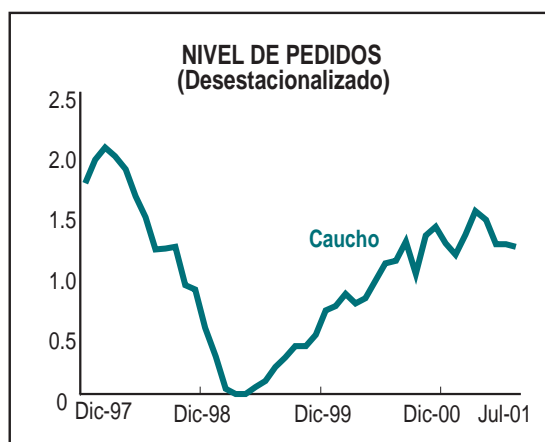
entre enero y julio de este año muestra una caída promedio de -6.8% anual.

● Las perspectivas regulares del mercado venezolano, que es el destino de 33% de las exportaciones del sector. En agosto, las ventas a este país crecieron 4% anual en el acumulado de doce meses, lo que indica una desmejora respecto a los aumentos de más de 11% observados hasta noviembre de 2000. Además se espera una mayor desaceleración en los próximos meses, debido al menor ritmo de crecimiento del PIB venezolano y a las expectativas de devaluación del bolívar.

● Las importaciones, en su mayor parte de productos que compiten con la producción local, crecieron a una tasa de 11.4% anual en el acumulado de doce meses a junio. Sin embargo, durante los meses anteriores el crecimiento superaba el 17%, incluso en los períodos de mayor devaluación. La presión de la competencia de productos foráneos se siente especialmente en un momento en que la demanda doméstica permanece estancada.

● El sector muestra una menor capacidad para reducir sus costos laborales. Los incrementos en productividad laboral son cada vez menores y

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



además, el sector no ha podido beneficiarse de ellos porque las remuneraciones se ajustan a tasas más altas que las de hace un año. El índice de productividad laboral creció 3.4% anual en el acumulado de doce meses a julio, frente a tasas superiores a 10% durante el segundo semestre de 2000, al tiempo que las remuneraciones aumentaron 6.3%, frente a tasas inferiores a 3% un año atrás.

● La moderación en los ajustes de los precios de las materias primas (el caucho en bruto tuvo una caída del precio en abril que llegó a -14.7%), por lo pronto, compensa el menor ritmo de crecimiento de los precios de los productos del sector. En agosto, éstos bajaron 8%, pero el margen entre las tasas de crecimiento de costos y precios se está estrechando. Este deterioro en la rentabilidad, observado durante los últimos meses, además del pobre desempeño de las ventas, refleja un ligero descenso del indicador situación de las empresas² de la encuesta de Fedesarrollo, que de todas maneras se mantenía en niveles muy bajos: de 1.8 en abril a 1.7 en julio.

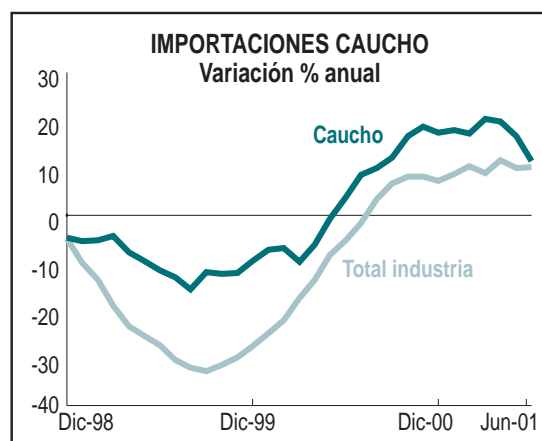
PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

El sector enfrentará condiciones cada vez más difíciles en los mercados externos, al tiempo que los principales segmentos de la demanda

doméstica tendrán pocas posibilidades de compensar la pérdida de dinamismo de las exportaciones. La contribución que puede hacer el repunte de las ventas de automóviles a la demanda de llantas es marginal. El grueso de este mercado proviene de la reposición y ésta se ha visto afectada por el mal desempeño del sector de transporte, y por las medidas de pico y placa y el incremento del precio de la gasolina que desincentiva el uso de vehículos particulares. Por su parte, la rama de otros productos de caucho tampoco presenta un escenario favorable, ya que sus ventas dependen de otros sectores que permanecen deprimidos, como los del cuero, el calzado y la madera.

Este sector, es de los pocos que aumentó su calificación respecto a la de comienzos del año. Ésta se incrementó de 7.1 a 7.5, lo que representa una desmejora respecto al promedio industrial de 6.7.

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



Plásticos (356)

ESTRUCTURA SECTORIAL

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

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

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA

(Para definición ver metodología)

(En porcentaje a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

Razón corriente	259.2	236.4	242.3
-----------------	-------	-------	-------

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	80.1	79.0	77.6
--------------------------------	------	------	------

Razón de endeudamiento	43.8	45.5	45.1
------------------------	------	------	------

Actividad - Capital de trabajo

Inventarios/Ventas*365 (días)	62	33	15
-------------------------------	----	----	----

Cuentas por pagar/Costos de Ventas*365 (días)	55	61	27
---	----	----	----

Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	44	90	42
--------------------------------------	----	----	----

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	7.7	4.0	12.7
-----------------------------	-----	-----	------

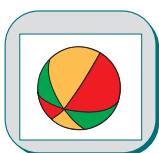
Ventas/Activo total	97.4	86.3	103.6
---------------------	------	------	-------

Rentabilidad del patrimonio	3.0	-2.4	6.2
-----------------------------	-----	------	-----

Margen operacional	4.5	2.5	3.5
--------------------	-----	-----	-----

	Fecha último dato	Coyuntura			Var. del acum. anual		
		Valores					
		Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
CALIFICACION DE RIESGO	Jul-01	6.8	6.8	6.8			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Jul-01				5.8	10.0	2.7
Ventas	Jul-01				8.8	10.0	7.3
Empleo	Jul-01				1.1	2.0	-2.9
Inventarios (Indíces)	Jul-01	122	162	165			
ENCUESTAS DE OPINION (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Jul-01	3.2	3.7	2.9			
Demanda (5 = muy favorable)	Jul-01	3.1	3.9	3.5			
PRECIOS Y COSTOS							
Precios del productor	Jun-01				5.5	8.1	20.5
Costos Mat. prima	Jun-01				5.7	9.9	31.3
Variación de la remuneración real	Jun-01				-7.3	-15.2	-10.3
COMERCIO EXTERIOR (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Jun-01	250	225	207	20.9	14.7	3.5
Exportaciones	Jul-01	188	163	146	28.6	16.9	11.7
Exportaciones a Venezuela	Jul-01	53	43	39	36.3	15.7	11.1
Exportaciones a E.U	Jul-01	16	13	13	19.9	8.9	40.9

Plásticos



FACTORES POSITIVOS

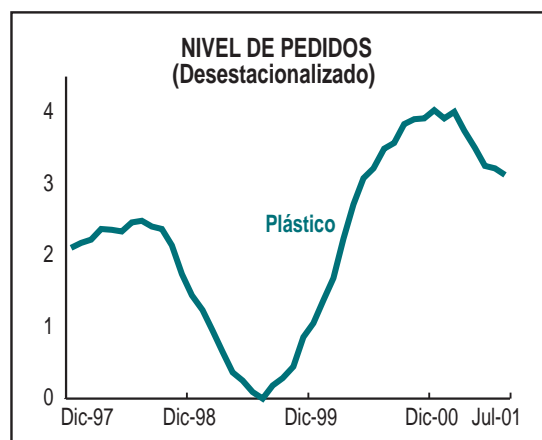
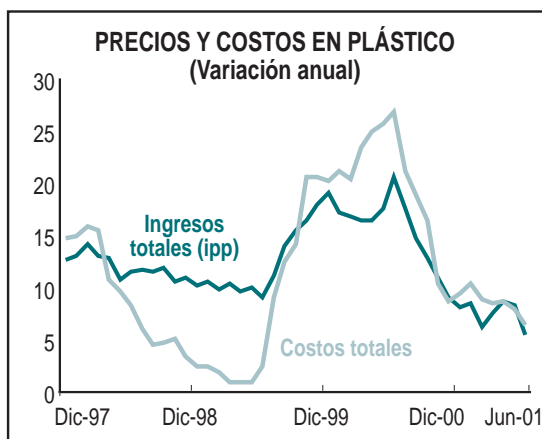
- La moderación de los costos laborales unida a la tendencia favorable de los costos de las principales materias primas permitirán que no haya un deterioro en los márgenes, en un momento en que los precios del sector crecen cada vez menos: 5.7% anual en agosto frente a un promedio de 14.8% durante el año pasado. Además, la ausencia de presiones sobre los costos crea un entorno favorable para que las empresas adopten una estrategia de descuentos en precios para estimular la demanda doméstica.

- El año pasado los indicadores financieros de las empresas del sector mejoraron. El nivel de endeudamiento se redujo de 45.5% en 1999 a 43.8% en 2000. El aumento de la razón corriente y del capital de trabajo como proporción del activo, indican una mejora en la liquidez de las empresas. Esto ayuda a contrarrestar la mayor

concentración del pasivo en el corto plazo. Además, en este período el sector disminuyó su apalancamiento financiero, manteniéndolo muy por debajo del promedio industrial. El año pasado hubo una mejoría importante en la rentabilidad, impulsada tanto por la recuperación del margen operacional (de 2.5 a 4.5%) como por un aumento en la relación de ventas sobre activos.

- En los últimos meses la moderación de la devaluación y las perspectivas de una relativa estabilidad en el mercado cambiario son favorables para este sector, ya que sus costos de materia prima son muy sensibles a las variaciones del tipo de cambio.

- El comportamiento de las principales resinas (polietileno y polipropileno) en los mercados internacionales ha favorecido una moderación de sus precios, a tal punto que en agosto el costo de las materias primas apenas se ajustó 2.1% anual, frente a incrementos que llegaron a superar el 20% el año pasado.



● Hay evidencia de flexibilidad en el nivel de empleo, permitiendo al sector reducir sus costos laborales. Durante los meses de recuperación de la producción, el índice de empleo total del sector mostró un repunte moderado y llegó a una tasa máxima de 2.6% anual en el acumulado de doce meses a abril. A su vez, en los meses siguientes, el freno en la producción y las ventas coincidieron con nuevos recortes en el empleo, que en julio cayó -2.9% anual. Esto contribuyó a mantener una reducción de las remuneraciones reales durante la mayor parte del año, con un resultado en julio de 0.3% anual en el acumulado de doce meses.

FACTORES NEGATIVOS

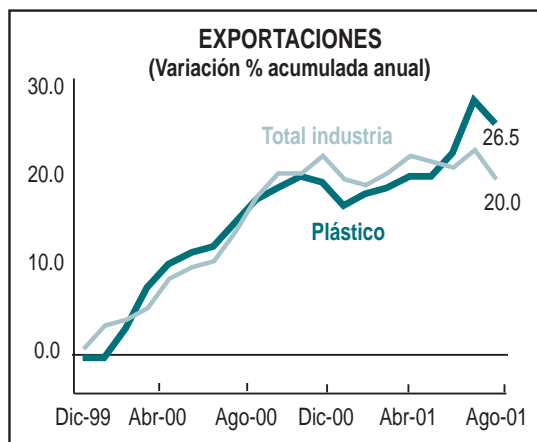
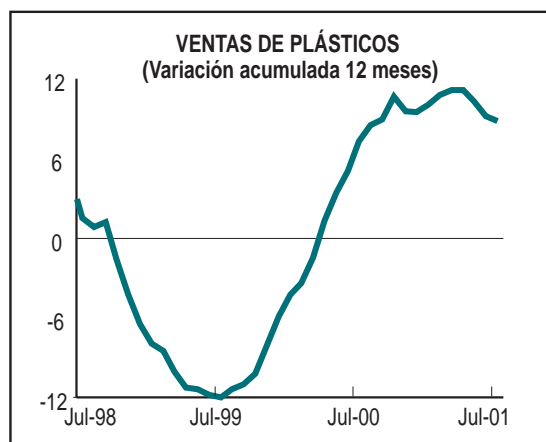
● En lo corrido del año, las ventas han moderado su crecimiento: la tasa de 10.8% anual en el acumulado de doce meses a febrero, bajó a 7.8% en agosto. Igualmente, el indicador nivel de pedidos¹ de la encuesta de Fedesarrollo se redujo de 4 en diciembre a 3.1 en julio. Este comportamiento está asociado con un freno en la demanda doméstica, sin embargo, hay que destacar que a pesar de esta tendencia a la baja, plásticos es uno de los pocos sectores que mostraron un crecimiento positivo de las ventas en el mercado doméstico según la encuesta de la Andi: en lo corrido entre enero y julio éstas crecieron 3.1% anual, frente a -1.1% del promedio de la industria. El menor crecimiento en las ventas frenó el aumento en la producción, que en julio creció

5.8% anual, frente a tasas superiores a 10% a comienzos del año. Este menor dinamismo ha sido la causa principal del deterioro en la situación de las empresas: según los resultados de la encuesta de Fedesarrollo, este indicador² bajó de 3.7 en enero a 3.2 en julio.

● Hasta ahora las exportaciones se han mantenido activas con un aumento de 26.5% anual en el acumulado de doce meses a agosto, pero las cosas van a cambiar en el frente externo. El crecimiento ha sido posible gracias a las exportaciones a Venezuela y Ecuador, con tasas en ascenso que llegaron a un pico de 39.7% en agosto y 61.3% en abril, respectivamente. El dinamismo de estos mercados ayudó a compensar la desaceleración de las ventas a Estados Unidos (que absorben 8% de la producción colombiana de plástico). Infortunadamente, las perspectivas de los mercados venezolano y ecuatoriano, que son el destino de 29 y 15% de las exportaciones del sector, no son buenas. Las elevadas tasas de crecimiento en las ventas a estos destinos, observadas hasta ahora, no son sostenibles debido al menor ritmo de aumento del PIB de estos países y a las expectativas de devaluación del bolívar.

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

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



En cualquier caso, debe recordarse que la orientación exportadora del sector ha venido en aumento en los últimos cuatro años, pero todavía es moderada. Registró un coeficiente de 13.6% el año pasado.

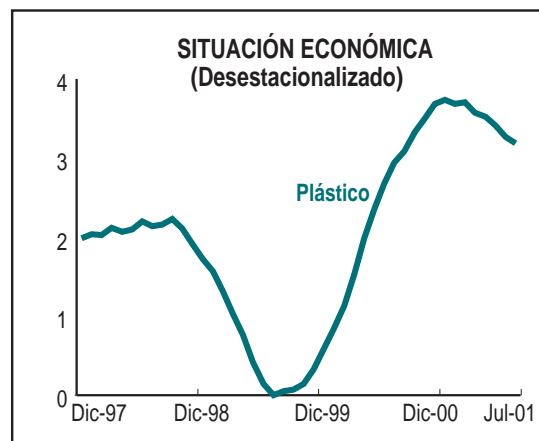
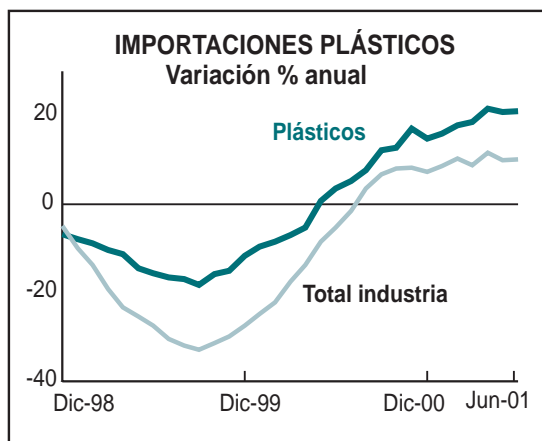
● Se observa una creciente entrada de importaciones, las cuales aumentaron 20.9% anual en el acumulado de doce meses a junio, un ritmo mucho más elevado que las tasas de un dígito registradas hace un año. La entrada de importaciones competitivas es un problema creciente para el sector, sobre todo en un momento en que el mercado doméstico crece a tasas muy bajas.

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

Para los próximos meses las noticias son buenas en materia de costos. Éstos mantendrán crecimientos muy moderados, debido a las condiciones de los mercados de resinas (sobre oferta,

acompañada de una debilidad de la demanda). Pero desde el punto de vista de las ventas y de la producción, la tendencia decreciente se mantendrá porque la desaceleración de las exportaciones no podrá ser compensada del todo por el mercado doméstico. En cuanto a éste, se espera una moderada recuperación tanto de los materiales plásticos para construcción –gracias al despegue previsto de ese sector el próximo año– como de la demanda asociada con algunos sectores industriales (materiales de empaque para alimentos y bebidas) y la demanda de productos para el hogar (con la modesta recuperación del ingreso prevista para el año entrante). Por el contrario, hay incertidumbre sobre el desempeño de la demanda proveniente del sector automotor y de la floricultura porque enfrentan dificultades crecientes en sus mercados externos.

La calificación del sector se mantiene en 6.8, en un rango de riesgo alto. El resultado implica una desmejora relativa, ya que la calificación del promedio industrial se redujo una décima a 6.7.



Cerámicos (361)

ESTRUCTURA SECTORIAL

úmero de establecimientos	11	Crecimiento Consumo aparente (76-99, prom. anual)	6.3%
Participación % en el Valor Agregado industrial	1.0	Protección efectiva	29.4
Participación % en la producción industrial	0.7	Arancel promedio	17.6
Empleo generado	5,404	Dependencia del mercado venezolano	3.7
Concentración regional (en orden de importancia)	Antioquia, Cundinamarca.	Dependencia de la construcción: porcentaje de la producción destinada a la construcción	78
Concentración de la producción De 0 a 1; 1 el de mayor concentración)	0.38		

	2000	1999	1998
Ventas (Vlr. en millones de dólares)	9.8	6.6	9.0
% de empresas con pérdida operacional	79.3	65.5	48.3
Activos (Vlr. en millones de dólares)	12.6	13.0	15.2
Penetración importaciones	7.4	7.3	7.9
Orientación exportadora	14.1	12.8	11.6

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TIPICA

(Para definición ver metodología)

(En porcentaje a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

Razón corriente	316.9	112.7	162.4
-----------------	-------	-------	-------

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	64.4	61.8	62.8
Razón de endeudamiento	46.6	50.3	47.1

Actividad - Capital de trabajo

Inventarios/Ventas*365 (días)	47.0	60.0	34.0
Cuentas por pagar/Costos de Ventas*365 (días)	58.0	33.0	14.0
Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	24.0	53.0	32.0

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	-0.1	-1.9	-6.5
Ventas/Activo total	58.5	48.4	49.4
Rentabilidad del patrimonio	-9.4	-10.4	-14.8
Margen operacional	-15.3	-13.5	-22.8

	Fecha último dato	Coyuntura			Var. del acum. anual		
		Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
CALIFICACION DE RIESGO	Jul-01	6.4	6.4	6.8			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Jul-01				20.8	30.6	16.1
Ventas	Jul-01				15.7	28.1	16.7
Empleo	Jul-01				7.9	-4.2	-12.6
Inventarios (Indices)	Jul-01	612.0	413.0	340.0			
ENCUESTAS DE OPINION (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Jul-01	3.5	3.7	3.5			
Demanda (5 = muy favorable)	Jul-01	4.2	3.3	1.4			
COMERCIO EXTERIOR (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Jun-01	17	13	11	57.3	19.2	-16.2
Exportaciones	Jul-01	33	28	20	65.3	34.8	-11.2
Exportaciones a Venezuela	Jul-01	5	4	3	74.0	-1.7	-37.6
Exportaciones a E.U	Jul-01	13	8	3	325.0	181.7	17.8

Barro, loza y porcelana



FACTORES POSITIVOS

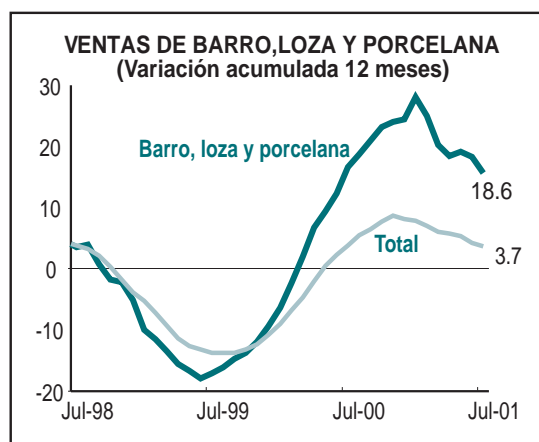
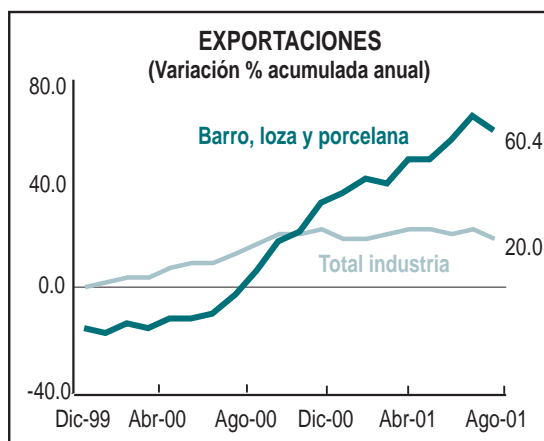
● Muestra uno de los crecimientos más altos en las exportaciones. A pesar de ser bienes de baja transabilidad, durante este año los objetos de barro, loza y porcelana han basado su crecimiento en las exportaciones. A agosto de este año, las exportaciones registraron un crecimiento de 51% acumulado anual, lo que contribuyó a que la dinámica de este sector fuera muy diferente al promedio industrial. Las ventas al mercado estadounidense fueron las que más crecieron, con una tasa de 325% acumulado anual. A juzgar por el gran peso que esta variable ha tenido en los agregados de producción y ventas de las empresas, la gran mayoría de éstas (las grandes y las medianas que no son más de cuarenta) han modificado su estructura productiva para poder exportar a los mercados externos.

● La producción y las ventas muestran unos de los crecimientos más altos de la industria. En

el acumulado anual a agosto, la producción de barro, loza y porcelana creció 18.6% y las ventas 14%, tasas muy superiores a los promedios de la industria que aumentaron 4.3 y 2.7%. Como se mencionó, las exportaciones fueron el mayor motor de crecimiento ya que la demanda del sector de la construcción sigue estancada y las ventas en el mercado interno, según datos de la Andi sólo han aumentado 0.8% en lo corrido del año.

● El empleo registra la tasa de crecimiento más alta de la industria. Mientras el empleo industrial se redujo a 0.3% promedio mensual entre enero y julio, el del sector cerámico creció 13%. Esta expansión se explica por el importante crecimiento de la producción y de las ventas externas. En consecuencia, las remuneraciones han aumentado al mismo ritmo.

● Los precios del sector crecen por encima del promedio industrial. Aunque los precios muestran una tendencia decreciente en el agregado, desde hace un año éstos aumentaron por encima



del promedio industrial: en agosto, la tasa de aumento fue de 10% frente a 9% del ipp total. Los precios de la cerámica no refractaria son los de mayor crecimiento (12% anual a julio), mientras que los de otros productos como las vajillas se mantienen en niveles bajos (0.8% en julio).

- Mejoran algunos indicadores de eficiencia financiera. Las empresas del sector trataron de mejorar sus períodos de recuperación de cartera (pasaron de 53 a 24 días, desde 1999 a 2000) y dilataron los de pago de sus deudas con los proveedores: el indicador de rotación de cuentas por pagar aumentó de 33 a 58 días, quedando igual que el promedio industrial. De todas formas, lo que indican estas relaciones es que hoy el sector recupera su cartera mucho más pronto del tiempo que emplea para pagar sus cuentas, ya que para este último mantiene aún algún margen.

FACTORES NEGATIVOS

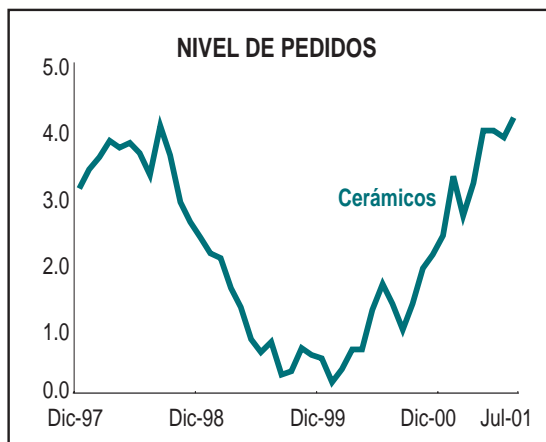
- La productividad ha caído. Si bien el sector ha venido gozando de un crecimiento importante en la producción y las ventas, el ritmo de aumento en el empleo ha sido mayor que el de la producción. Esto ha generado un deterioro en la productividad y un incremento en los costos laborales en el sector, que se caracteriza por tener una de las mayores rigideces laborales de la industria.

- Enorme dependencia de la construcción. Se estima que 78% de la producción del sector se

dirige a la construcción. A pesar de que las cifras del PIB de edificaciones dan cuenta de tasas superiores a 10% durante el primer semestre, las empresas no han sentido una mejoría en los pedidos para el mercado interno. El gran dinamismo se observa en las líneas de enchapes y baldosas, que han sufrido un proceso de reestructuración empresarial y tecnológica. No sucede lo mismo con la fabricación de ladrillos y otros productos muy dependientes del mercado interno, cuyos resultados continúan siendo deficientes.

- Durante el segundo semestre los márgenes estarán afectados por el aumento en los costos laborales y por una menor demanda externa e interna que no permitirá aumentar los precios. Durante el primer semestre del año los costos laborales del sector se incrementaron en una tasa mayor que la de los precios. A su vez, como consecuencia de la reducción en la demanda mundial será difícil para las empresas conservar el ritmo de aumento en precios, que ya observaba cierta tendencia decreciente. Afortunadamente, el sector ejerce cierto control sobre las fuentes de materia prima y tiene bajos índices de transabilidad, lo que de alguna manera le permite tener mayor control sobre los precios.

- La continuidad de la bonanza exportadora del sector depende de lo que pase en Estados Unidos y su sector de la construcción. El vigoroso aumento de la construcción de vivienda en



dicho país, jalonó el crecimiento de nuestras exportaciones de cerámicos en el primer semestre. Después de los acontecimientos recientes, la confianza de los consumidores se vio fuertemente debilitada y, en consecuencia, las compras de vivienda. Como el principal mercado de estos productos es el estadounidense (40% de las exportaciones), es muy probable que las ventas se vean afectadas por los hechos ocurridos. Los empresarios manifiestan que los atentados ya están teniendo efecto sobre los negocios, pues han generado una parálisis en los contactos y retrasos de los envíos que habían sido pactados con anterioridad. La inestabilidad política en países como Venezuela, también mantiene en vilo a los productores del sector que ven con incertidumbre el rumbo de los negocios en dicho país.

- Bajos índices de rentabilidad. Infortunadamente el sector continúa registrando resultados financieros deficientes. El margen operacional, así como la rentabilidad del patrimonio y del activo, continúan siendo negativos y de los más bajos de la industria. Aunque en el año 2000 los resultados fueron menos malos, el margen operacional si continuó deteriorándose. Esto ha llevado a las empresas más importantes del sector a efectuar un severo ajuste, que incluye la fusión de varias de las más grandes.

- El endeudamiento se redujo pero se concentró más en el corto plazo. Aunque la razón de endeudamiento promedio del sector bajó de 50 a 47%, el indicador de concentración de deuda (ob. financieras de corto plazo/total ob. financieras) incrementó de 57 a 58%. Así mismo, el indicador de concentración del endeudamiento de corto plazo pasó de 62 a 64%. Esto repercute en la actividad de la empresa, pues ve mermado su capital de trabajo disponible para operar.

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

El sector presenta un aumento en sus niveles de pedidos¹, manifiesto en el incremento de la calificación de 2.4 en diciembre de 2000 a 4.2 en julio pasado. Por su parte, la situación económica² mostró cierto deterioro en los últimos meses, aunque en promedio fue mucho mejor que la registrada en el segundo semestre de 2000. Hasta el momento, las cifras favorables de crecimiento del PIB de edificaciones registradas por el Dane para el primer semestre del año, no son consistentes con un aumento de la demanda de insumos para la construcción. Sin embargo, si nos atenemos a las cifras de pedidos, en los siguientes meses la situación mejorará notablemente.

Aunque el sector muestra unos niveles de producción y ventas muy dinámicos, éstos sólo han beneficiado a las empresas exportadoras, que –de todas formas– destinan un porcentaje todavía pequeño de lo que producen a los mercados externos. Así mismo, se observa un incremento de los inventarios y de los costos laborales, lo que no ayuda a mejorar su ya deficiente situación financiera.

Ya que este sector necesita una recuperación bastante fuerte para reparar los daños financieros del pasado, nuestra calificación de riesgo se mantiene en 6.4 para el segundo semestre. Ésta sigue estando por debajo del nivel promedio de la industria, además es de los sectores con menor calificación dentro de los del rango de riesgo alto.

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

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

Vidrio (362)

ESTRUCTURA SECTORIAL

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

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

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TIPICA

(Para definición ver metodología)

(En porcentaje a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

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

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	75.3	75.0	76.8
--------------------------------	------	------	------

Razón de endeudamiento	37.1	38.1	39.1
------------------------	------	------	------

Actividad - Capital de trabajo

Inventarios/Ventas*365 (días)	55	39	20
-------------------------------	----	----	----

Cuentas por pagar/Costos de Ventas*365 (días)	55	60	33
---	----	----	----

Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	37	76	35
--------------------------------------	----	----	----

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	6.8	3.3	13.2
-----------------------------	-----	-----	------

Ventas/Activo total	81.3	79.0	86.6
---------------------	------	------	------

Rentabilidad del patrimonio	3.3	-2.8	4.4
-----------------------------	-----	------	-----

Margen operacional	4.6	3.4	7.7
--------------------	-----	-----	-----

	Fecha último dato	Coyuntura			Var. del acum. anual		
		Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
CALIFICACION DE RIESGO	Jul-01	3.5	3.5	3.5			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Jul-01				8.3	21.4	10.4
Ventas	Jul-01				3.8	13.5	16.3
Empleo	Jul-01				-4.7	-11.3	-13.0
Inventarios (Indíces)	Jul-01	129	118	74			
ENCUESTAS DE OPINION (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Jul-01	2.3	1.8	1.5			
Demanda (5 = muy favorable)	Jul-01	2.6	2.6	2.1			
COMERCIO EXTERIOR (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Jun-01	60	55	51	16.7	19.7	-5.3
Exportaciones	Jul-01	56	55	65	-13.9	-12.5	25.6
Exportaciones a Venezuela	Jul-01	8	6	4	87.7	90.1	-33.4
Exportaciones a E.U	Jul-01	8	13	25	-66.2	-46.0	111.9

Vidrio y sus productos



FACTORES POSITIVOS

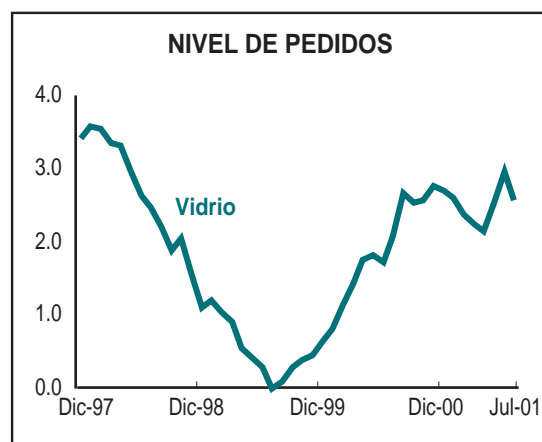
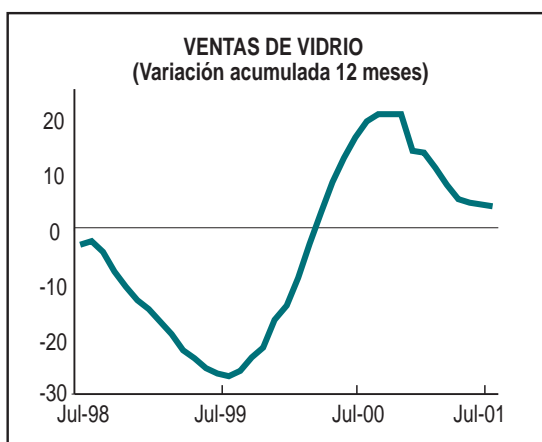
● A pesar de la grave caída del sector de bebidas, la producción y las ventas conservan tasas positivas. En el acumulado anual a agosto la producción del sector creció 5.5% y las ventas 3.4%, tasas positivas que se observan particularmente dinámicas entre mayo y julio. Aunque el sector de bebidas está cayendo, la demanda por envases para otro tipo de bebidas no clasificadas dentro del sector de bebidas sino de alimentos, como los jugos, los lácteos y las bebidas hidratantes, ha crecido. En este sector se destaca que el aumento en las ventas es solamente en el mercado interno, pues las exportaciones están cayendo a 14% anual, la tasa más baja de la industria.

● La productividad aumentó. El sector viene reduciendo sus niveles de empleo desde hace más de cuatro años. A julio de este año la varia-

ción acumulada anual del empleo fue de -4.7%. El crecimiento de la producción de 8%, generó aumentos en la productividad de las empresas: a julio de este año se observó un incremento de 10.3% anual acumulado. La fusión de las empresas más importantes del sector generó una reducción en la capacidad instalada, permitiendo que ésta satisfaga las necesidades del mercado interno.

● Algunos segmentos se vieron beneficiados por el auge exportador de vehículos. En el caso de los vidrios de seguridad, los vidrios planos sin biselar y los vidrios sin biselar para automotores (24.3% de la producción), la demanda se ha intensificado como consecuencia del buen crecimiento de las ventas de vehículos a Venezuela.

● Los niveles de pedidos y la situación económica muestran señales de mejora. A diferencia de varios de los sectores industriales, en éste los



niveles de pedidos¹ y la situación económica² mejoraron en el segundo trimestre. La calificación a julio fue de 2.6 para pedidos y 2.3 para la situación económica. Aunque sus niveles son bastante bajos respecto al mejor nivel de la década (5), se observa alguna recuperación.

- Los indicadores de rentabilidad del sector aumentaron y se redujeron los de endeudamiento. Se observa una mejora tímida, pero sostenida, en el margen operacional (pasó de 3.4 a 4.6% de 1999 a 2000), en el indicador de ventas sobre activo (de 79 a 81%) y en la rentabilidad del activo (de 3.3 a 6.8%). Por su parte, la razón de endeudamiento se redujo en un punto (de 38 a 37%) y continúa estando muy por debajo del promedio de la industria (47%).

- Mejora en algunos de los indicadores de eficiencia. Las empresas del sector mejoraron sus períodos de recuperación de cartera (pasaron de 76 a 37 días de 1999 a 2000). Sin embargo, debieron responder con mayor prontitud a los compromisos con sus proveedores: las cuentas por pagar pasaron de ser cubiertas en 60 días promedio a 55. De todas formas, lo que indican estas relaciones es que el sector recupera su cartera más pronto que el tiempo que emplea para pagar sus cuentas.

FACTORES NEGATIVOS

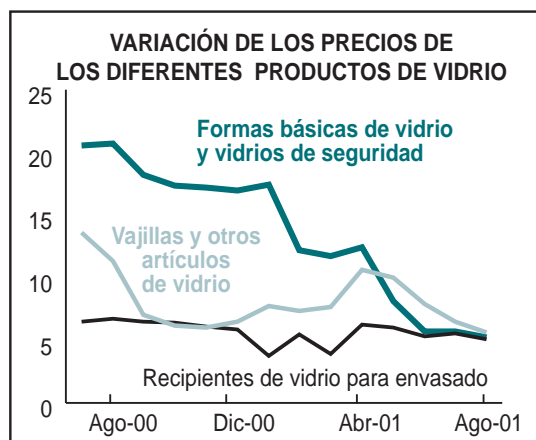
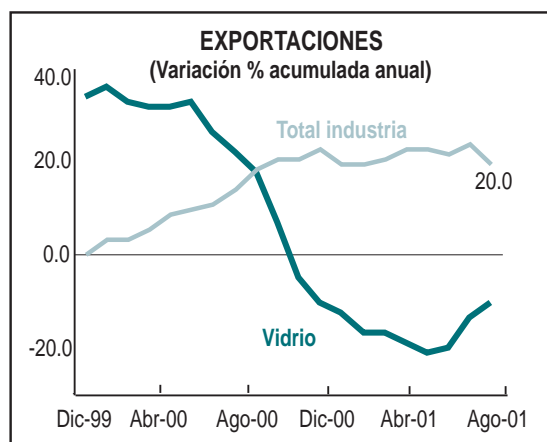
- A diferencia de la mayoría de los sectores industriales, el de vidrio no muestra recuperación en sus exportaciones. Vidrio fue el único sector

de la industria que registró una caída en sus exportaciones a julio (-14% acumulado anual), manteniendo el deterioro que traía desde finales del año pasado, cuando cayó 12%. Hasta el momento, el aumento de las exportaciones no ha estado dentro de las políticas de las empresas más importantes, que ven las ventas al exterior como una salida para sus excedentes, a pesar de que no han logrado reducir sus niveles de inventarios.

- Débil crecimiento de los precios. Los precios del sector registran una fuerte tendencia decreciente si se los compara con los de hace un año. Mientras que en julio de 2000 los vidrios planos y de seguridad crecieron 20.5%, en agosto pasado la tasa sólo llegó a 5.2%. Los envases y las vajillas dejaron de aumentar sus precios de 6.4 a 5% y de 13.6 a 5.6%, respectivamente. Todos estos valores están por debajo del promedio industrial (9%). Esto indica que el sector no pudo mantener sus márgenes en niveles altos, a pesar de la escasa competencia que enfrenta. Afortunadamente, tener los costos laborales controlados, al igual que los de la materia prima y un bajo nivel de transabilidad, hace que el sector compense la pérdida en precio con una reducción en sus costos.

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

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



● Durante el segundo semestre los márgenes estarán afectados por la baja demanda. Durante el primer semestre del año los costos laborales del sector se incrementaron en una tasa mayor que la de los precios. Como consecuencia de la reducción en la demanda mundial, será difícil para las empresas conservar el ritmo de aumento en precios, en los que ya se observaba cierta tendencia decreciente.



PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

El sector presenta un aumento en sus niveles de pedidos, manifiesto en el incremento de la calificación de 2.1 en diciembre de 2000 a 2.6 en marzo pasado. Por su parte la situación económica mejora lentamente. La situación financiera general del sector prosperó en el año 2000, lo que ayudado de un profundo proceso de reestructuración empresarial, permitirá al sector mantenerse a flote mientras se recuperan sus principales demandantes: las bebidas y la construcción.

Sin embargo, como este sector exporta poco y la demanda interna continuará deprimida en el segundo semestre, lo más probable es que su situación no mejore de manera importante. Por estas razones, la calificación de riesgo se mantiene en 3.5, que es, después de otros químicos, la más baja de la industria.

Otros minerales no metálicos (369)

ESTRUCTURA SECTORIAL

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

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

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TIPICA

(Para definición ver metodología)

(En porcentaje a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

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

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	74.2	67.5	66.4
--------------------------------	------	------	------

Razón de endeudamiento	40.8	38.6	39.9
------------------------	------	------	------

Actividad - Capital de trabajo

Inventarios/Ventas*365 (días)	58	45	24
-------------------------------	----	----	----

Cuentas por pagar/Costos de Ventas*365 (días)	41	41	18
---	----	----	----

Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	30	55	28
--------------------------------------	----	----	----

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	4.5	-0.5	1.8
-----------------------------	-----	------	-----

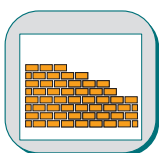
Ventas/Activo total	59.9	50.9	65.5
---------------------	------	------	------

Rentabilidad del patrimonio	-0.7	-5.0	1.6
-----------------------------	------	------	-----

Margen operacional	-0.8	-8.5	-1.6
--------------------	------	------	------

		Coyuntura			Var. del acum. anual		
		Valores					
	Fecha último dato	Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
CALIFICACION DE RIESGO	Jul-01	6.8	6.8	6.8			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Jul-01				3.1	15.4	-1.7
Ventas	Jul-01				4.8	9.7	-6.0
Empleo	Jul-01				-3.5	-9.4	-17.8
Inventarios (Indices)	Jul-01	85	113	103			
ENCUESTAS DE OPINION (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Jul-01	3.2	2.7	1.2			
Demanda (5 = muy favorable)	Jul-01	1.4	2.2	1.3			
PRECIOS Y COSTOS							
Precios del productor	Jun-01				14.8	13.1	14.2
Costos Mat. prima	Jun-01				8.7	8.2	15.3
Variación de la remuneración real	Jun-01				-14.0	-24.0	-16.3
COMERCIO EXTERIOR (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Jun-01	52	46	45	15.2	4.1	-25.5
Exportaciones	Jul-01	146	146	133	9.9	17.9	7.6
Exportaciones a Venezuela	Jul-01	15	13	13	18.8	9.7	15.2
Exportaciones a E.U	Jul-01	73	71	64	13.4	8.9	2.8

Minerales no metálicos



FACTORES POSITIVOS

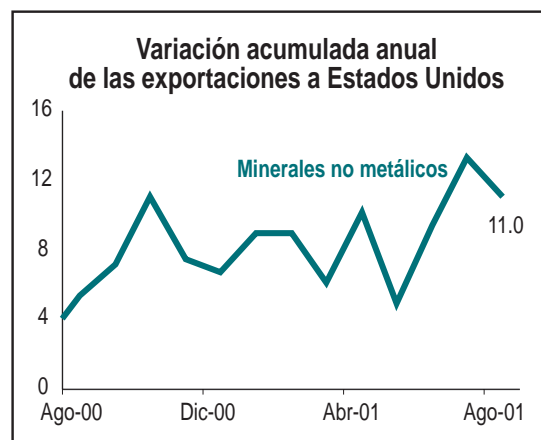
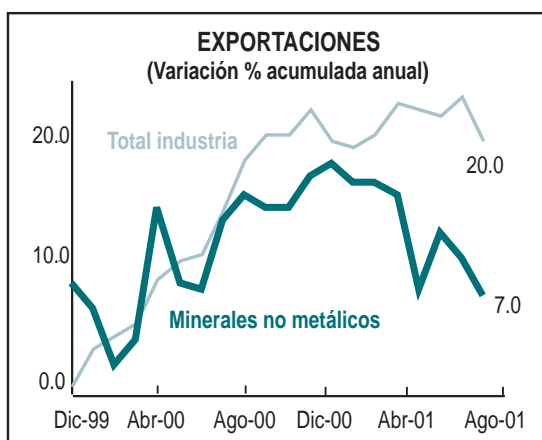
● Las exportaciones siguen siendo el motor de crecimiento del sector. Minerales no metálicos, considerado tradicionalmente como un sector de baja transabilidad, ha triplicado su coeficiente exportador en los últimos cinco años (pasó de 6% en 1995 a 18%). Estados Unidos es su mercado más importante. A agosto de este año las exportaciones crecieron 7.0% acumulado anual, y las que se dirigen al país del norte lo hicieron en 13.4%.

● La productividad sigue aumentando. Como la reducción en los niveles de empleo continúa, la productividad crece. A julio de este año la variación acumulada anual del empleo fue de -3.5%. Esta cifra, frente a variaciones positivas de la producción, da como resultado un aumento en la eficiencia del sector: la productividad del sector tuvo un crecimiento de 7% acumulado anual a julio, superior a 5% de la industria.

● La situación económica¹ muestra señales de mejoría. A pesar de la débil demanda, las empresas de la muestra de Fedesarrollo señalan que su situación económica ha mejorado. Estos resultados indican que ellas han podido protegerse de la situación manteniendo unos márgenes altos, aunque con ventas moderadas.

● Los márgenes ayudan a mejorar la situación del sector. Esto es lo que ha sucedido en el año: la reducción en los costos de mano de obra en las empresas y un crecimiento moderado de los precios de la materia prima, ayudaron a compensar los aumentos en los costos de la energía eléctrica, permitiéndole al sector mantener sus márgenes.

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



- Los indicadores de rentabilidad se recuperaron. En 2000 se observó una importante recuperación de los índices de rentabilidad, aunque aún se mantienen negativos: el margen operacional pasó de -8.5 a -0.8 y la rentabilidad del patrimonio de -5 a -0.7. Por su parte, la rentabilidad del activo mostró un mayor progreso, al pasar de -0.5 a 4.5%.

- Mejora en algunos de los indicadores de eficiencia. Las empresas del sector trataron de mejorar sus períodos de recuperación de cartera: el indicador de rotación de cuentas por cobrar pasó de 55 a 30 días, de 1999 a 2000. La mejora de este indicador –de por sí bastante inferior al promedio de la industria– representa a las empresas una mayor fluidez en la obtención de recursos para cumplir sus obligaciones. Así mismo, a diferencia de la mayoría de los sectores industriales, éste mantiene sus períodos promedio de pago de cuentas (40 días), lo que representa un beneficio neto si se compara con los indicadores anteriores.

FACTORES NEGATIVOS

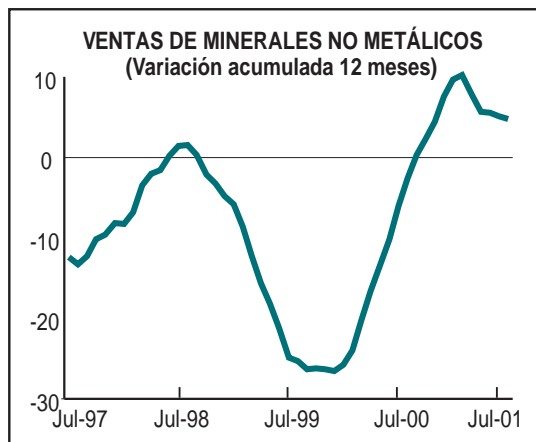
- Debilidad del mercado estadounidense en los próximos meses. Incluso antes de los atentados terroristas, el sector de la construcción en Estados Unidos ya mostraba signos de desaceleración, que habían sido aplacados por la continua reducción de las tasas de interés en ese país.

Sin embargo, la creciente desconfianza de los consumidores norteamericanos, los ha llevado a aplazar sus decisiones de inversión, sobre todo las de largo plazo como la vivienda. Si se tiene en cuenta que las ventas a ese país son 50% de las exportaciones, el sector verá mermados sus ingresos por esta vía.

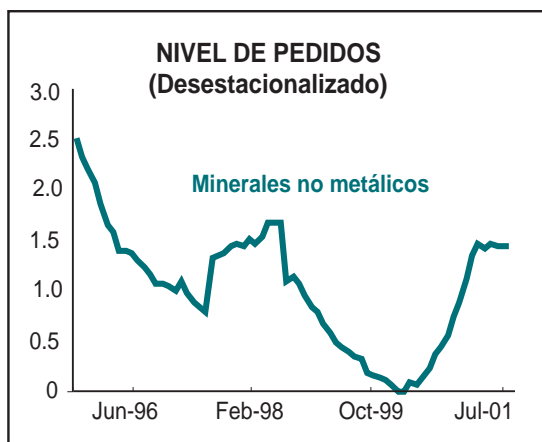
- Los resultados operacionales son diferentes entre regiones, ya que no todos exportan. El 44% de las exportaciones del sector se las hace en el departamento de Bolívar y 33% Atlántico. Por sus bajos costos de transporte, las plantas más cercanas a los puertos son las que más se han beneficiado de la mayor demanda externa.

- La recuperación de la construcción no se refleja todavía en las ventas de cemento. Según los datos suministrados por la Andi; las ventas de este sector en el mercado interno cayeron 8.9% entre enero y julio. Si se observan las ventas totales y la producción, éstas registran en el acumulado anual uno de los crecimientos más débiles de la industria (4.8%) y (3.1%). Sin embargo, el sector tiene a su favor que durante el año los inventarios no crecieron mucho, y se mantuvieron en niveles similares a los de años anteriores.

- Los niveles de endeudamiento crecieron y éste se concentró más en el corto plazo. La razón de endeudamiento pasó de 39 a 41%: cifra que de



todas formas sigue siendo inferior al promedio de la industria (47%). Ésta se concentró más en el corto plazo: los créditos financieros como porcentaje del total de obligaciones pasaron de 64 a 65% del total de las del sector. Otros indicadores como los de deuda neta también aumentaron de manera importante, lo que seguramente debe estar presionando a las empresas este año para que generen fondos y cumplan sus obligaciones.



PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

Los niveles de pedidos² se mantienen en niveles muy bajos. La calificación de éstos, elaborada a partir de las encuestas de Fedesarrollo, se mantuvo igual en todos los meses: 1.8, muy cercano al valor más bajo de la década (calificación de 0), registrado en diciembre de 1999. Anif proyecta una caída de la inversión pública de 1% para este año. Esta cifra permite anticipar que la demanda del gobierno para obras de infraestructura continuará tan deprimida como la de vivienda en lo que resta del año.

Aunque los índices de rentabilidad y eficiencia del sector mejoraron lentamente y los costos

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

Hierro y acero (371)

ESTRUCTURA SECTORIAL

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

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

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TIPICA

(Para definición ver metodología)

(En porcentaje a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

Razón corriente	207.6	202.3	177.1
-----------------	-------	-------	-------

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	67.3	68.3	85.9
Razón de endeudamiento	42.6	37.5	35.2

Actividad - Capital de trabajo

Inventarios/Ventas*365 (días)	51	46	22
Cuentas por pagar/Costos de Ventas*365 (días)	37	39	17
Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	23	47	23

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	4.4	2.2	7.4
Ventas/Activo total	75.2	56.7	66.6
Rentabilidad del patrimonio	-0.7	-2.4	-0.6
Margen operacional	3.6	-0.9	0.7

	Fecha último dato	Coyuntura			Var. del acum. anual		
		Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
CALIFICACION DE RIESGO	Jul-01	7.3	7.3	6.7			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Jul-01				3.1	28.5	41.8
Ventas	Jul-01				3.0	23.7	38.7
Empleo	Jul-01				1.5	-2.6	-6.2
Inventarios (Indices)	Jul-01	45	60	57			
ENCUESTAS DE OPINION (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Jul-01	2.8	2.9	2.0			
Demanda (5 = muy favorable)	Jul-01	2.5	3.3	2.3			
PRECIOS Y COSTOS							
Precios del productor	Jun-01				9.9	15.4	18.3
Costos Mat. prima	Jun-01				9.3	66.2	12.1
Variación de la remuneración real	Jun-01				-8.5	-29.9	-30.8
COMERCIO EXTERIOR (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Jun-01	437	427	324	34.8	65.6	-16.1
Exportaciones (Sin ferroniquel)	Jul-01	114	100	82	39.2	35.7	35.1
Exportaciones a Venezuela	Jul-01	36	29	24	50.5	84.3	196.7
Exportaciones a E.U (Sin ferroniquel)	Jul-01	27	25	18	53.0	93.2	98.4

Hierro y acero



FACTORES POSITIVOS

- Las exportaciones siguen muy bien. En cinco años este sector pasó de ser de los menos transables de la industria a ser de los más transables: en 1995 su coeficiente exportador (sin incluir ferroniquel) era de 3.6%, y en 2000 fue de 25.3%. El sector vende a gran variedad de destinos, lo que lo hace menos dependiente de las condiciones de mercados específicos. A diferencia de la mayoría de los sectores industriales, que ya sintieron la desaceleración de la demanda mundial, las exportaciones de hierro y acero continúan creciendo a una tasa de 39% acumulado anual.

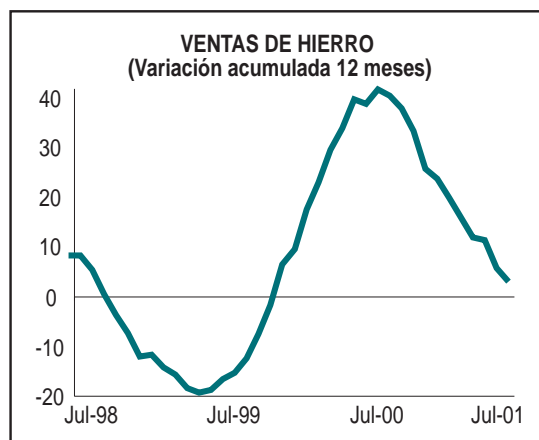
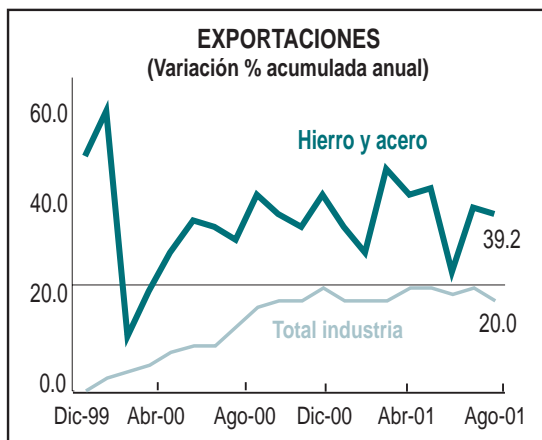
- Los indicadores de rentabilidad se recuperaron en 2000. En el año 2000 se observó una importante recuperación de los índices de rentabilidad: el margen operacional pasó de -0.9 a 3.6 y la rentabilidad del patrimonio lo hizo de -2.4 a

-0.7. Por su parte la rentabilidad del activo fue el indicador que mostró un mayor progreso, al pasar de -2.2 a 4.4%.

FACTORES NEGATIVOS

- Los niveles de ventas están cayendo. Después de dieciocho meses de crecimiento a tasas muy superiores a las del promedio de la industria, las ventas del sector hierro y acero cayeron a una tasa de 4% promedio mensual desde abril.

- Aumentó sus niveles de endeudamiento. Tanto la razón de endeudamiento como la deuda neta y los indicadores de concentración de deuda mostraron crecimientos importantes en el año 2000 respecto a 1999. Afortunadamente, el aumento en el monto y proporción de las obligaciones no coincidió con una mayor concentración de éstas en el corto plazo: el indicador de concentración del endeudamiento en el corto plazo



(pasivo corriente/pasivo total) pasó de 68 a 67% en 2000 frente a 1999, que sigue estando por debajo del promedio de la industria (78%).

- La producción mostró un debilitamiento importante en los últimos meses. De ser uno de los sectores pioneros de la recuperación en 2000, en 2001 la producción tuvo una fuerte contracción: de crecer en el segundo semestre del año pasado 21.8% promedio mensual, la tasa pasó a -2.1% entre enero y julio pasados.

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

- Durante el primer semestre del año los márgenes se redujeron. Los precios de la chatarra (insumo básico para todas las empresas diferentes de Paz de Río) han tenido un repunte significativo en los últimos meses, lo que afectó los costos del sector. Si a esto se le suma que 33% de las materias primas son importadas, se concluye que este es uno de los sectores de la industria cuyos costos se afectan más con un tipo de cambio alto. Este aumento no ha podido trasladarse a los precios, por lo que los márgenes del sector se redujeron.

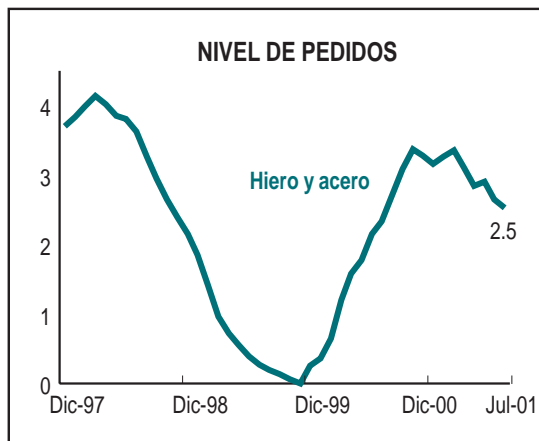
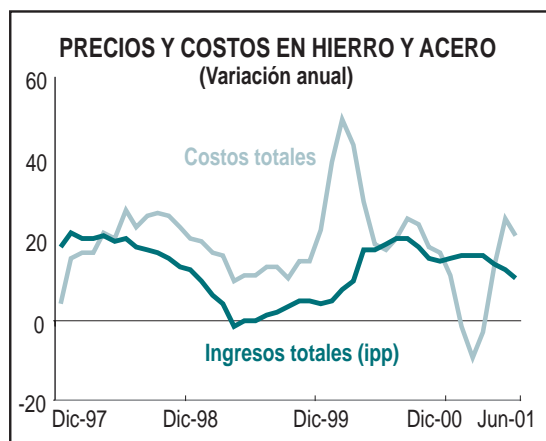
PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

Los niveles de pedidos¹ del sector bajaron. Después de una recuperación sostenida desde principios de 2000, en junio y julio los pedidos del sector comenzaron a bajar (la calificación de esta variable pasó de 3.3 en enero a 2.5 en julio), lo que coincide con un aumento en las existencias y la desaceleración en las ventas. El efecto fue inmediato sobre la situación económica² y los márgenes, en los cuales se observa la misma tendencia decreciente.

Aunque los índices de rentabilidad y eficiencia del sector mejoraron en 2000, los de endeudamiento también subieron. Por estas razones, y porque no se espera una gran recuperación del sector constructor en lo que resta del año, nuestra calificación de riesgo se mantiene en 7.3, superior al promedio de la industria: 6.7.

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

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



Metales no ferrosos (372)

ESTRUCTURA SECTORIAL

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

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

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TIPICA

(Para definición ver metodología)

(En porcentaje a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

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

Endeudamiento

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

Actividad - Capital de trabajo

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

Rendimiento

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

	Fecha último dato	Coyuntura			Var. del acum. anual		
		Valores					
		Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
CALIFICACION DE RIESGO	Jul-01	7.2	7.2	6.8			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Jul-01				15.3	15.1	5.9
Ventas	Jul-01				4.8	16.5	11.3
Empleo	Jul-01				2.4	2.1	-3.5
Inventarios (Indíces)	Jul-01	186	88	58			
ENCUESTAS DE OPINION (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Jul-01	1.7	2.1	2.4			
Demanda (5 = muy favorable)	Jul-01	2.4	1.9	2.2			
PRECIOS Y COSTOS							
Precios del productor	Jun-01				15.3	17.6	20.5
Costos Mat. prima	Jun-01				15.3	17.6	20.5
Variación de la remuneración real	Jun-01				-19.7	-12.0	-4.9
COMERCIO EXTERIOR (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Jun-01	166	159	140	18.4	30.1	9.6
Exportaciones	Jul-01	53	47	48	10.6	1.8	28.0
Exportaciones a Venezuela	Jul-01	8	7	7	11.9	3.6	8.0
Exportaciones a E.U	Jul-01	13	12	19	-30.3	-36.8	90.4

Industrias básicas de metales no ferrosos



FACTORES POSITIVOS

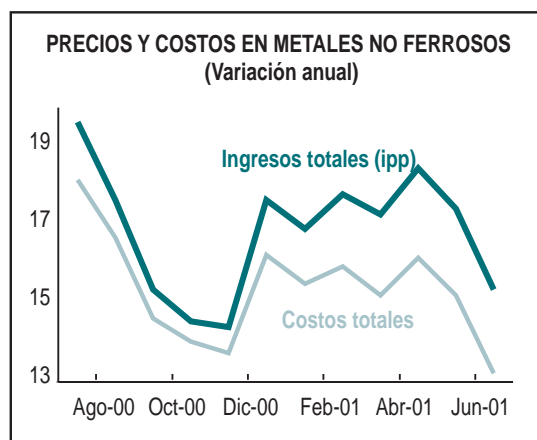
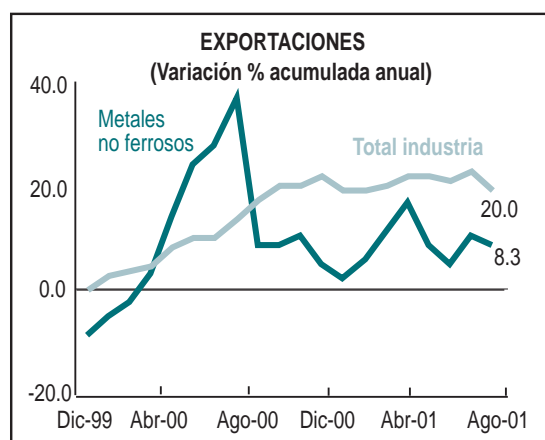
- Las exportaciones de este sector conservan tasas positivas, aunque han perdido ritmo: en julio crecían al 10.6% acumulado anual. La rama de exportación de productos de aluminio es la más dinámica, con 17% de crecimiento anual en agosto. Esta línea es también la que muestra el coeficiente exportador más alto del sector: exporta 34% de su producción. Infortunadamente, las ventas a Estados Unidos (25% de las exportaciones del sector) tuvieron una caída fuerte durante el año, que llegó a -28% acumulado anual en agosto.

- Los indicadores de rentabilidad mostraron una mejora significativa en 2000. En el año 2000 los índices de rentabilidad se recuperaron notablemente: el margen operacional pasó de 2.5 a 9.7% y la rentabilidad del activo de 11.8 a 12.8%. Sin embargo, la rentabilidad del patrimonio mostró un ligero descenso de 11.1 a 10.2.

- Moderado crecimiento en costos y aumento en márgenes en 2001. La principal materia prima del sector (el aluminio en bloques y lingotes) mostró una tendencia decreciente en sus precios y los costos laborales registraron un aumento inferior al del promedio industrial. El resultado fue 12% de aumento en los costos totales. Como los precios aumentaron a una tasa de 14% en julio pasado, los márgenes se recuperaron.

- Mejoran algunos indicadores de eficiencia. La rotación de cuentas por cobrar tuvo una mejora significativa en 2000 respecto a 1999, al pasar de 81 a 33 días. Esto indica que obtuvo liquidez con mayor facilidad por esa vía. No obstante tuvo que pagar sus cuentas con mayor rapidez: la rotación pasó de 65 a 45 días.

- Aumento en la productividad. Desde hace mucho tiempo la contratación de mano de obra ha estado muy controlada en el sector. La pro-



ductividad ha mejorado notoriamente gracias al crecimiento del empleo, 2.5% en promedio mensual, y de la producción, 18%.

FACTORES NEGATIVOS

- Debilidad del mercado estadounidense en los próximos meses. Incluso antes de los atentados terroristas, el sector de la construcción en Estados Unidos ya comenzaba a mostrar signos de desaceleración, que habían sido aplacados por la continua reducción de las tasas de interés en ese país. Sin embargo, se espera que las empresas bajen sus niveles de actividad económica, y por ende, los de la demanda de insumos como los que produce este sector. Teniendo en cuenta que las ventas a ese país son 25% de las exportaciones, puede afirmarse que el sector no va a recuperar sus ingresos por esta vía.

- Los niveles de ventas están cayendo. Después de diecisiete meses de crecimiento a tasas muy superiores a las del promedio de la industria, las ventas del sector de metales no ferrosos cayeron desde abril. El incremento de éstas en períodos anteriores se debió a las exportaciones y al aumento en la actividad de las obras civiles. Infortunadamente, para este año se calcula que la inversión pública del gobierno caerá 1%, por lo que el sector ya no podrá beneficiarse de la demanda de este segmento.

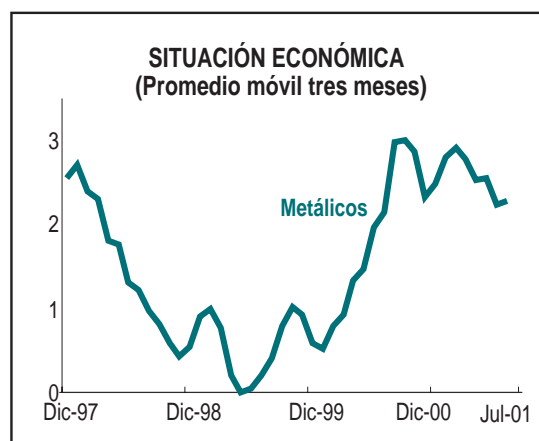
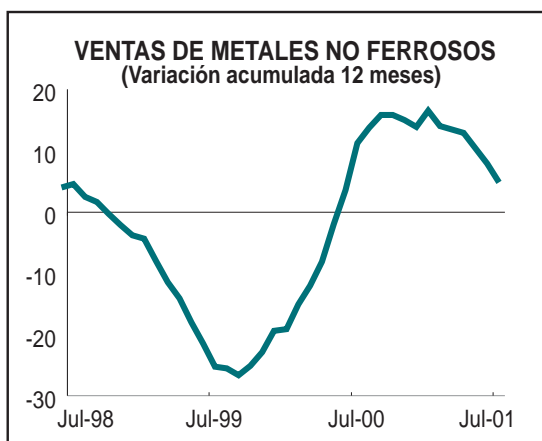
- Gran aumento en los inventarios. Debido a que la producción viene creciendo mucho más que las ventas, los niveles de inventarios del sector han aumentado. Según cálculos de Anif, el índice de éstos era 195 en julio pasado, mientras que en enero fue de 88.

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

La situación económica¹ del sector se ha deteriorado por la reducción en las ventas y el mantenimiento de los altos inventarios. Sin embargo, el sector cuenta con una mejor situación financiera respecto a otros, ya que su rentabilidad ha crecido y los niveles de endeudamiento se han mantenido constantes. Asimismo, en julio los niveles de pedidos² parecían repuntar: la calificación de esta variable (de 0 a 5) pasó de 1.9 en enero a 2.4 en julio. Por estas razones, y dado que el efecto por la mejoría en la construcción todavía tardará en llegar, nuestra calificación de riesgo se mantiene en 7.2, superior al promedio de la industria: 6.7.

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

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



Productos metálicos (381)

ESTRUCTURA SECTORIAL

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

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

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TIPICA

(Para definición ver metodología)

(En porcentaje a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

Razón corriente	207.0	204.0	209.0
-----------------	-------	-------	-------

Endeudamiento

Pasivo corriente/ Pasivo total	78.5	78.9	79.3
Razón de endeudamiento	48.1	49.8	44.9

Actividad - Capital de trabajo

Inventarios/Ventas*365 (días)	53	33	19
Cuentas por pagar/Costos de Ventas*365 (días)	48	46	22
Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	40	72	33

Rendimiento

Utilidad operacional/Activo	3.7	-0.8	5.6
Ventas/Activo total	100.6	84.1	93.4
Rentabilidad del patrimonio	0.9	-6.7	0.9
Margen operacional	0.9	-2.6	0.6

	Fecha último dato	Coyuntura			Var. del acum. anual		
		Valores					
		Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
CALIFICACION DE RIESGO	Jul-01	7.9	8.4	8.7			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Jul-01				1.4	-6.2	-15.5
Ventas	Jul-01				1.2	-3.1	-5.7
Empleo	Jul-01				0.1	-3.4	-9.7
Inventarios (Indíces)	Jul-01	20	49	36			
ENCUESTAS DE OPINION (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Jul-01	2.5	2.7	1.6			
Demanda (5 = muy favorable)	Jul-01	2.3	2.8	2.1			
PRECIOS Y COSTOS							
Precios del productor	Jun-01				14.9	17.3	15.9
Costos Mat. prima	Jun-01				11.3	15.8	19.1
Variación de la remuneración real	Jun-01				-2.9	2.7	8.2
COMERCIO EXTERIOR (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Jun-01	363	272	375	-3.3	6.9	-0.6
Exportaciones	Jul-01	175	151	122	43.1	31.9	-4.1
Exportaciones a Venezuela	Jul-01	54	48	36	48.3	54.0	9.6
Exportaciones a E.U	Jul-01	26	21	17	54.6	41.0	9.3

Productos metálicos



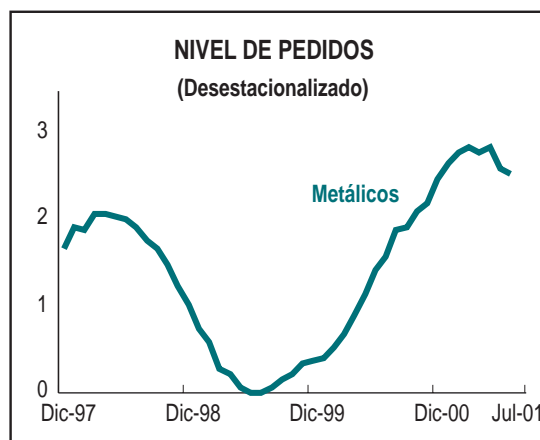
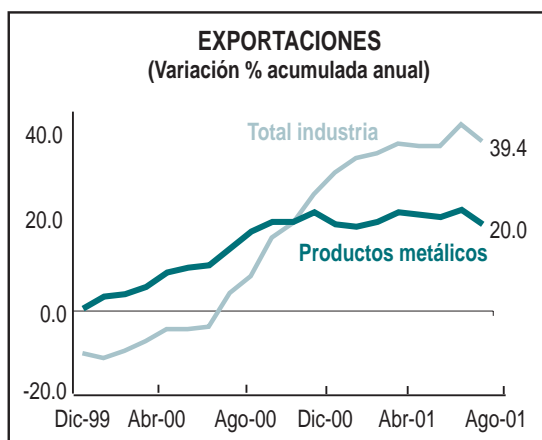
FACTORES POSITIVOS

- Donde más se aprecia la fortaleza del sector es en el frente externo, ya que las exportaciones crecieron 39.4% en los últimos doce meses a agosto. En cuanto a las ramas, la más dinámica fue la asociada con artículos de fontanería y calefacción. Por su parte, la rama con mayor coeficiente exportador fue la destinada a la fabricación de cuchillería, artículos de ferretería; en general la que está asociada con la demanda doméstica, así como con cuchillas de afeitar y tapas corona. Es decir que el buen desempeño de las exportaciones ha estimulado las ventas, mitigando el impacto negativo de la demanda doméstica.

- En lo corrido de este año se aprecia un alivio en la presión de las importaciones sobre el sector, ya que éstas cayeron -3.3% anual en el acumulado de doce meses a junio. Esto es muy

positivo, ya que el índice de penetración de las importaciones en este sector es muy elevado (el año pasado fue de 83.7%), especialmente en la rama de fabricación de artículos de fontanería y calefacción. Por su parte, la rama más favorecida con la caída de las importaciones fue la de los productos de la rama de fabricación de elementos estructurales metálicos, con una reducción de -71% en la entrada de productos foráneos de este tipo. Esta contracción se asocia al bajo dinamismo del sector de la construcción y contribuye a que los productores locales de insumos para esta actividad disminuyan el riesgo de una mayor pérdida de mercado.

- El sector mejoró sus indicadores financieros, mostrando capacidad para manejar sus márgenes y arrojar utilidades durante 2000. La razón de endeudamiento bajó ligeramente de 49.8% en 1999 a 48.1% en 2000, aunque sigue por encima del promedio industrial. Así mismo, subió la rentabilidad del activo al pasar de -0.8% en 1999 a



3.7% en 2000. El aumento en la rentabilidad obedece a un uso más eficiente del activo que se deduce de los indicadores de ventas sobre activo y ventas sobre capital de trabajo. En 1999 la razón ventas sobre activos fue de 84.1% y para 2000 de 100.6%. Por su parte, la razón de ventas sobre capital de trabajo pasó de 2.1% en 1999 a 18.8% en 2000. Estas mejoras en eficiencia compensaron el bajo margen operacional, que de todas formas también hizo alguna contribución ya que pasó de un nivel negativo de -2.6% en 1999 a 0.9% en 2000 e incluso es ligeramente más alto que en 1998. Por último, la utilidad neta sobre patrimonio es positiva (0.9%) aunque baja y bastante inferior al promedio industrial.

● Este sector no presentaba problemas de liquidez el año pasado. Aunque el endeudamiento de corto plazo es bastante alto (78% en promedio en los dos últimos años y por encima del promedio industrial), el sector no presenta problemas de liquidez. De hecho, si bien la razón entre los activos corrientes y los pasivos corrientes es de 207%, ligeramente por debajo del promedio industrial, el capital de trabajo como proporción del activo presenta una mejora con respecto al año anterior, pasando de 13.0 a 17.2%, superior al promedio de la industria.

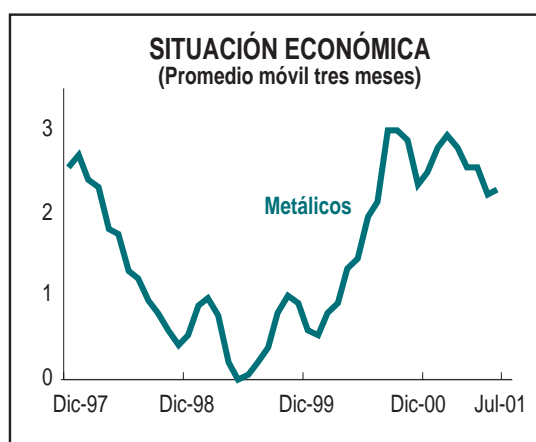
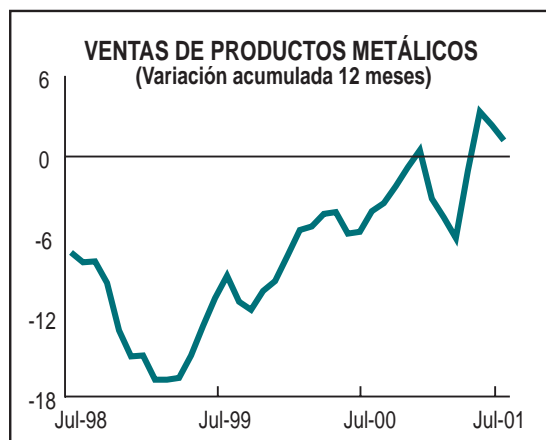
● Durante el primer semestre de 2001, la situación económica¹ de las empresas sufrió un leve deterioro como lo indica la encuesta de Fedesarrollo: un descenso de 2.9 en febrero a 2.3 en julio. Sin embargo, se mantiene en niveles muy

superiores a los de hace un año. El cambio reciente en la tendencia se asocia a una desmejora en el nivel de pedidos²: de un pico de 2.9 en mayo, pasó a 2.5 en julio de este año.

● El sector ha podido ajustar sus precios a tasas superiores a las de sus costos: los primeros crecieron a una tasa promedio de 16% anual entre enero y agosto y los segundos lo hicieron en 14%. Esto le ha permitido ampliar sus márgenes, incluso moderando los aumentos en los precios, lo que a su vez –adicionalmente– estimula la demanda. Además, el sector se beneficia de manera especial con la moderación de la devaluación de los meses anteriores y con las perspectivas de que los bajos incrementos del tipo de cambio se mantengan en el corto plazo, debido a que gran parte de las materias primas utilizadas son importadas o compiten con productos importados.

FACTORES NEGATIVOS

● Caída en las ventas y tendencia decreciente en la producción. En los primeros ocho meses de 2001 las ventas de los productos metálicos presentaron una tendencia decreciente, especialmen-



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

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

te en los últimos tres meses. Con respecto al mismo período de 2000, el crecimiento en agosto fue de -10.6% por debajo del promedio de la industria, (-1.6%). La producción presentó un crecimiento moderado en el último año, aunque también se aprecia una tendencia decreciente. Las ventas en el mercado nacional cayeron -14.9% anual en lo corrido entre enero y julio.

- Escasa reducción de costos. El sector prácticamente no presentó ninguna variación en el empleo en el último año (creció 0.1% anual en el acumulado de doce meses a julio). Así mismo, el aumento de la productividad del sector es bajo (1.2%) y no se aprecia un esfuerzo por moderar los ajustes en la remuneración. Ésta aumentó a tasas alrededor de 5.4% anual durante los primeros siete meses del año. Sin embargo, esta no es una desventaja muy importante debido a la baja intensidad en mano de obra de este sector.

PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

El sector de productos metálicos está sujeto al desempeño del sector de la construcción y de la demanda de los hogares, que puede verse afectada por los altos niveles de desempleo. Para los

próximos meses se prevé que la demanda por productos metálicos estará impulsada por la inversión doméstica, el mejor desempeño de la industria de bebidas y la recuperación del sector de la construcción.

En los primeros meses del año entrante el clima para la inversión no va a ser favorable, debido a la incertidumbre que usualmente genera el proceso electoral. Además, se espera un crecimiento más moderado de la inversión privada durante el primer semestre de 2002, para terminar el año en 8%.

Por otra, el sector ha aumentado la participación de sus ventas al exterior a 23.6% siendo Venezuela el principal destino de nuestras exportaciones con 31% y Ecuador con 11%. Aun cuando se aprecia un buen comportamiento de las exportaciones, para el próximo año se espera una moderación en su crecimiento, especialmente debido a la situación de los países vecinos.

La calificación del sector bajó aunque sigue siendo alta, de 8.4 pasó a 7.9. Esto se debe a que la situación económica mejoró, ya que a pesar de la crisis ha logrado ampliar sus márgenes.

Maquinaria no eléctrica (382)

ESTRUCTURA SECTORIAL

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

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

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TIPICA

(Para definición ver metodología)

(En porcentaje a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

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

Endeudamiento

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

Actividad - Capital de trabajo

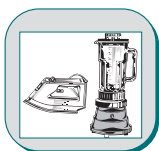
Inventarios/Ventas*365 (días)	69	27	13
Cuentas por pagar/Costos de Ventas*365 (días)	81	64	32
Cuentas por cobrar/Ventas*365 (días)	40	89	38

Rendimiento

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

	Fecha último dato	Coyuntura			Var. del acum. anual		
		Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
CALIFICACION DE RIESGO	Jul-01	6.0	6.6	7.3			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Jul-01				25.6	25.1	-1.8
Ventas	Jul-01				23.2	19.8	-3.2
Empleo	Jul-01				0.5	-6.8	-16.4
Inventarios (Indíces)	Jul-01	134	135	89			
ENCUESTAS DE OPINION (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Jul-01	2.1	1.6	1.2			
Demanda (5 = muy favorable)	Jul-01	2.7	3.6	2.5			
COMERCIO EXTERIOR (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Jun-01	1,614	1,411	1,515	6.5	-6.3	-7.3
Exportaciones	Jul-01	191	146	110	73.8	35.2	-3.4
Exportaciones a Venezuela	Jul-01	78	63	44	78.4	40.1	-20.2
Exportaciones a E.U	Jul-01	42	21	12	245.3	101.3	43.3

Maquinaria no eléctrica



FACTORES POSITIVOS

● El sector venía debilitado por las dificultades financieras de los años anteriores, pero tiene a su favor una importante reducción en el nivel de endeudamiento: 54.2% en 1999 a 50% en 2000.

● Hay indicios de una mejoría en la situación de las empresas durante el primer semestre de 2001. Aunque en julio se observó una recaída, el indicador de la encuesta de Fedesarrollo¹ arrojó este último mes un resultado de 2.1; de todas formas éste se encuentra por encima de los niveles del año pasado. El cambio reciente de tendencia está asociado con un deterioro en el nivel de pedidos²: desde el pico de 4.4 en febrero (un nivel bastante alto), a 2.7 en julio.

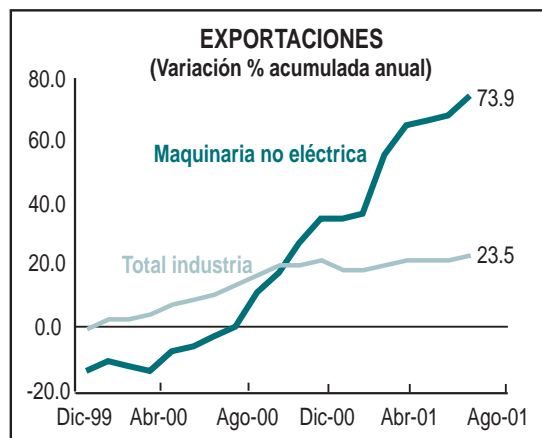
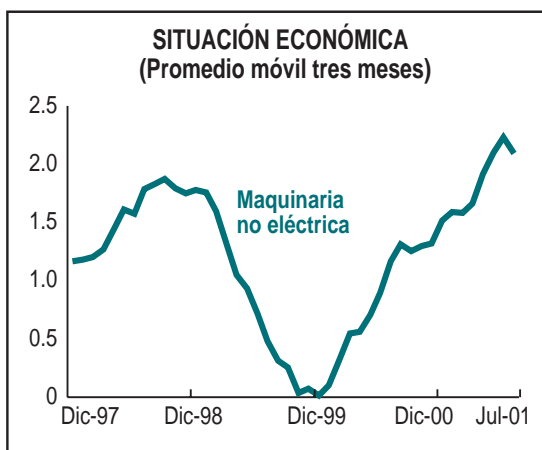
● Después del sector de hierro y acero, este es el que tiene la demanda doméstica más dinámica: en lo corrido entre enero y julio tuvo un

crecimiento de 7.6% anual. Esto ha sido posible gracias a la recuperación de la inversión doméstica. Este año se prevé un incremento de la inversión privada de 15%, lo que constituye una buena noticia para el sector. Una tasa tan elevada se explica porque la inversión se encuentra en niveles muy bajos. Este es uno de los sectores más favorecidos por la prolongación de un período de tasas de interés bajas.

● Excelentes resultados en el frente externo. Las exportaciones crecieron 73.8% anual en el acumulado de doce meses a agosto. Las ramas más beneficiadas son las de motores y turbinas,

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

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



equipos de oficina, neveras y equipo de elevación. Pero hay excepciones que muestran una desaceleración en el crecimiento entre enero y agosto, éstas coinciden con renglones de la producción que tienen menor orientación exportadora como la maquinaria agrícola y la utilizada para trabajar metales. Los resultados de las exportaciones y las ventas internas explican el segundo puesto que ocupa el sector en términos de crecimiento de las ventas totales: 21.1% anual en el acumulado de doce meses a agosto. Venezuela, que es el destino de 41% de las exportaciones, tuvo una recuperación sostenida a partir de octubre del año pasado y creció 73.4% anual en el acumulado de doce meses a agosto. El mercado ecuatoriano fue más dinámico. Éste recibe 12% de las exportaciones, con un crecimiento de 123.1% anual en el acumulado de doce meses a julio.

- El sector se ha beneficiado por un menor crecimiento de sus costos. El fuerte aumento en la productividad laboral (24.9% anual en el acumulado de doce meses a julio) debido a los recortes en nómina permitió un crecimiento de las remuneraciones totales del sector de 3.9%, mucho mejor que el 9% del año pasado. De igual manera, el moderado ritmo de devaluación es una ventaja para una actividad que depende de insumos importados. Estos dos elementos han contribuido a compensar el crecimiento de los costos de los productos de hierro y acero y otros metales, cuyos precios aumentaron por encima del promedio de la industria (a tasas anuales entre 10

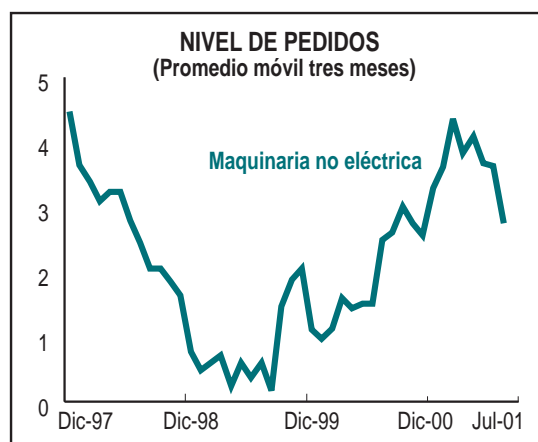
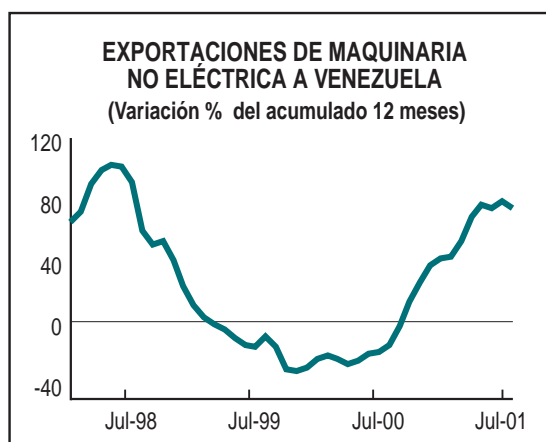
y 17% durante el primer semestre). La moderación de los costos es un alivio importante en un momento en que los precios del sector se ajustan a tasas cada vez más bajas: los precios del productor de maquinaria y equipo pasaron de un promedio de 9% anual en el primer semestre a 6.5% anual en agosto, y los de equipo de oficina, contabilidad e informática, de 5 a -2.9% en el mismo período.

FACTORES NEGATIVOS

- Aunque las pérdidas operacionales como proporción de los activos se redujeron durante el año pasado, la producción de maquinaria no eléctrica se encuentra todavía entre los sectores industriales con peores resultados en materia de rentabilidad durante este período: la razón de utilidad operacional sobre activo fue -0.1% y la de utilidad neta sobre patrimonio -4.7%.

- Las dificultades son crecientes en los mercados externos. Las exportaciones dependen en gran medida de los mercados de Venezuela y Ecuador. En los dos casos las perspectivas de crecimiento son pesimistas, por tanto el sector deberá recuperar las ventas apoyado cada vez más en el aumento del mercado interno.

- Las importaciones de algunas ramas se están recuperando rápidamente. Debe recordarse que menos de la mitad de las importaciones de productos del sector compiten con la producción local y por tanto, esta variable representa un riesgo bajo para el sector. Aunque en el agregado



crecen apenas 6.5% en el acumulado de doce meses a junio, hay algunas ramas que sí se están viendo afectadas: las importaciones de neveras crecieron 30.3% anual en el acumulado a junio y las de maquinaria agrícola 57.2%, mientras que a comienzos de año aún mostraban tasas negativas.

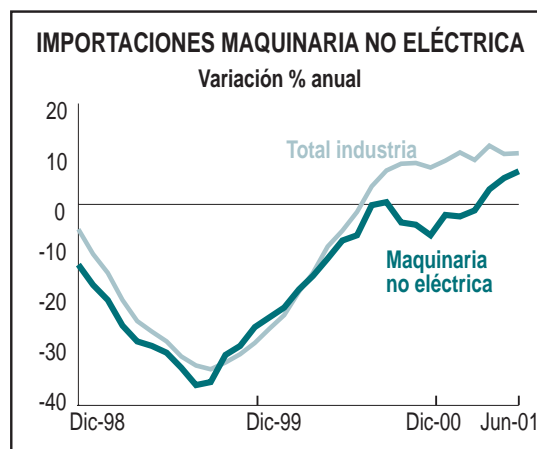
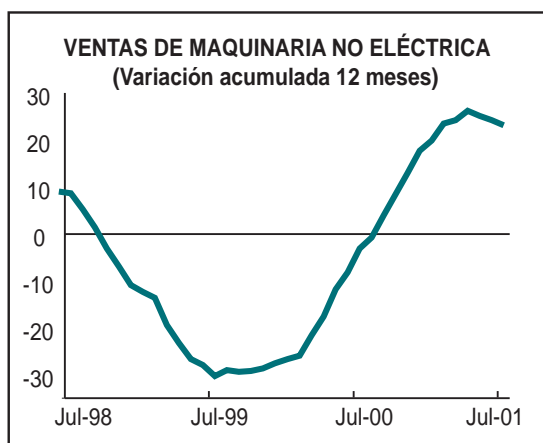
PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

Durante los próximos meses, la demanda por productos del sector estará impulsada por la inversión doméstica y la recuperación de la construcción. Sin embargo, debe advertirse que el año entrante el clima para la inversión no será favorable en los primeros meses debido a la incertidumbre que usualmente acarrea el proceso electoral. Por eso se espera un crecimiento más moderado de la inversión privada durante el primer semestre de 2002, para terminar el año con una tasa de 8%. Otra actividad que seguirá contribuyendo al crecimiento del sector es la

minería, aunque su desempeño será inferior al de este año: la actividad de exploración no se verá favorecida en el corto plazo con precios del petróleo a la baja. La producción de crudo continuará con su descenso, la producción de ferróníquel crecerá a tasas más moderadas y se mantendrá el dinamismo en la minería de carbón.

Por otro lado, se anticipa una pérdida de actividad de las exportaciones, en particular las de electrodomésticos, al tiempo que la demanda interna proveniente de los hogares continuará debilitada. Esto afectará el mercado de algunos productos como las neveras.

Gracias a la mejora relativa en las ventas (tanto en el mercado doméstico como en las exportaciones) y a la reducción del endeudamiento, este es uno de los cuatro sectores que redujo su calificación respecto a la de comienzos del año. Bajó de 6.6 a 6, un resultado que mantiene al sector por debajo de la calificación promedio de la industria, 6.7.



Equipo de transporte (384)

ESTRUCTURA SECTORIAL

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

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

INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TIPICA

(Para definición ver metodología)

(En porcentaje a menos que se indique lo contrario)

Liquidez

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

Endeudamiento

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

Actividad - Capital de trabajo

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

Rendimiento

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

	Fecha último dato	Coyuntura			Var. del acum. anual		
		Valores					
		Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás	Último dato	6 meses atrás	1 año atrás
CALIFICACION DE RIESGO	Jul-01	6.1	6.1	6.7			
Crecimientos (Variación anual acumulada)							
Producción	Jul-01				38.1	38.4	0.7
Ventas	Jul-01				30.2	25.9	-1.4
Empleo	Jul-01				4.0	-4.2	-13.0
Inventarios (Indices)	Jul-01	855.0	407.0	228.0			
ENCUESTAS DE OPINION (Calificación de 0 a 5)							
Situación económica (5 = muy favorable)	Jul-01	2.4	2.4	1.4			
Demanda (5 = muy favorable)	Jul-01	3.4	3.7	2.5			
PRECIOS Y COSTOS							
Precios del productor	Jun-01				10.9	13.2	22.5
Costos Mat. prima	Jun-01				8.5	7.7	15.2
Variación de la remuneración real	Jun-01				-24.7	-34.4	-20.0
COMERCIO EXTERIOR (Valores en millones de US\$)							
Importaciones	Jun-01	1,435	1,120	1,231	16.6	-4.9	-3.2
Exportaciones	Jul-01	375	274	213	75.8	95.3	124.9
Exportaciones a Venezuela	Jul-01	248	188	136	82.4	117.0	166.2
Exportaciones a E.U	Jul-01	14	7	7	118.7	-14.7	-34.6

Equipo de transporte



FACTORES POSITIVOS

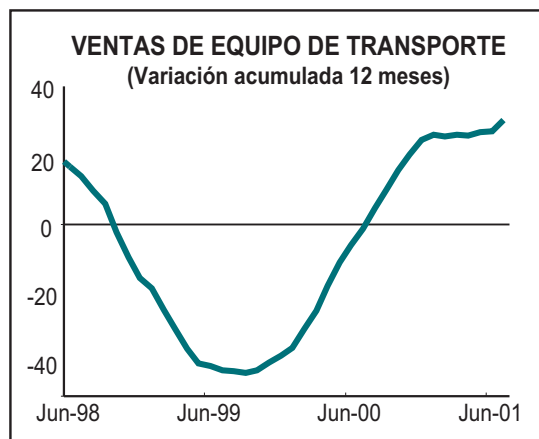
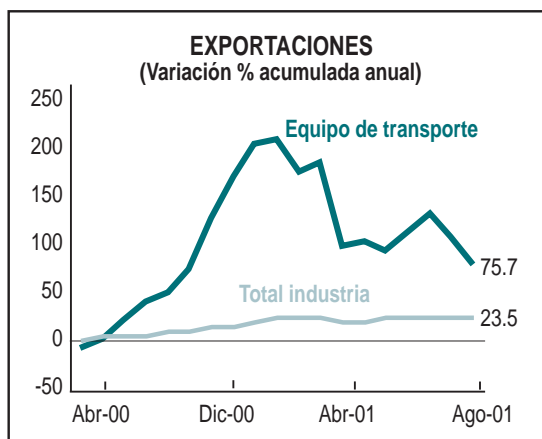
- Las exportaciones continuaron creciendo a tasas elevadas. En agosto, el acumulado en doce meses creció 66.3%, impulsado por las exportaciones a Venezuela que crecieron 82.4% (en los meses anteriores los incrementos fueron superiores a 100%). La política del carro popular adoptada en el país vecino, ha aumentado las exportaciones de carros de bajo cilindraje. Las ventas a Venezuela representan 66% del total de las exportaciones del sector, y el acumulado anual hacia ese país fue un poco superior a US\$ 248 millones.

- El coeficiente exportador ha incrementado. La búsqueda de mercados externos constituye una fórmula para minimizar la exposición de la industria a las condiciones económicas del país, más aun en momentos en que la demanda interna se mantiene débil. La proporción de la producción

que se exporta ha venido creciendo en los últimos años. En el caso de la fabricación de vehículos (CIU 3843), mientras que en 1995 las exportaciones comprendían sólo 6.4% del total producido, en 2000 éstas ascendieron a 31.2%.

- La producción y las ventas crecen motivadas por el auge exportador. Este es el sector que mayor incremento tuvo en la producción en el mes de julio (38.1% en el acumulado anual), debido a que buena parte de su producción se dedicó a nutrir el mercado externo, en especial el venezolano. Un año atrás la producción aumentó 0.7% anual. De igual manera, lidera entre todos los sectores la recuperación en ventas, las cuales aumentaron 30.2% en el acumulado doce meses a julio. El año pasado en la misma época, las ventas se contrajeron 1.4%.

- El sector empieza a generar empleo. Tras dos años en los cuales el sector venía perdiendo puestos de trabajo, a partir de abril de este año la situa-



ción comenzó a cambiar. En julio, el empleo creció 4%. Sin embargo, esta cifra no alcanza a compensar las pérdidas sufridas desde 1999. Adicionalmente, las mejoras en la productividad han sido importantes, pues en julio el promedio de doce meses se incrementó 32.8%, ya que los aumentos en producción se dieron con menor personal.

- Mejoran la situación económica¹ y los pedidos² del sector. De acuerdo con la encuesta industrial realizada por Fedesarrollo, la situación económica venía decayendo desde enero, pero mejoró a partir de mayo cuando la calificación llegó a 3.7 (hasta ahora el punto más alto en lo que va del año). En julio el indicador llegó a 3.4. La misma encuesta señala que el nivel de pedidos viene recuperándose. Luego de que sufriera un retroceso entre febrero y mayo, la calificación de nivel de pedidos fue de 2.4 en julio, un punto por encima de la calificación en julio del año pasado.

- Los indicadores de rendimiento mejoraron el año pasado. El margen operacional pasó de ser negativo en 1999 (-3.1%), a positivo en 2000 (3.8%). Este indicador fue incluso ligeramente superior al de 1997, 3.7%. El rendimiento del activo también mostró una mejoría al pasar de 0.6 a 4.1%. El indicador Ventas/Activo pasó de 83.6 a 108.3%.

FACTORES NEGATIVOS

- Alta dependencia del mercado venezolano. Las exportaciones, la producción y las ventas del sector dependen en gran medida del mercado

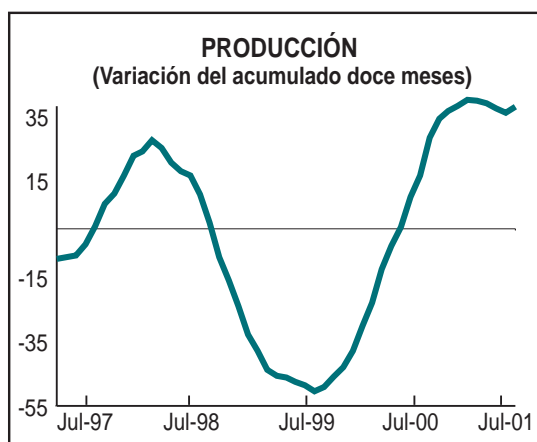
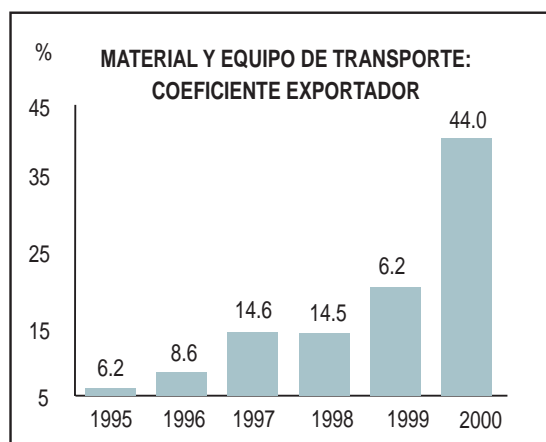
venezolano. Por tanto, están sujetas no sólo a los ciclos económicos sino también a los vaivenes de la política económica en el país vecino. Ejemplo de lo anterior lo constituye las restricciones a las exportaciones colombianas hasta un 20%, anunciadas por el gobierno venezolano. Si bien éstas están encaminadas en su mayoría a restringir la entrada de productos alimenticios y agropecuarios, pueden extenderse también a otros sectores productivos.

- Los incrementos en los costos son mayores a los presentados en enero. Si bien en junio los incrementos anuales en los costos fueron menores a los que se presentaron un año atrás (13.4% en junio de 2000 contra 8.9% en junio del presente año), los costos del material CKD, un insumo muy importante en el ensamblaje de automotores, tuvieron un mayor incremento en junio frente a enero de este año, ya que pasaron de crecer 6.7% a comienzos de año a 7.7% a mediados.

- Algunos indicadores de eficiencia empeoraron. La rotación de inventarios pasó de 44 días en 1999 a 58 el año pasado, lo que significa que las empresas incurrieron en mayores costos de almacenaje. La rotación de cuentas por pagar se mantuvo prácticamente inalterada (pasó de 55 a

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

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



54 días), muy por encima de los niveles de 1998 y 1997, en los cuales la relación era de 20 y 43 días respectivamente. Lo anterior demuestra que los empresarios continuaron financiándose con los proveedores y mejorando su gestión de cartera, ya que hubo una reducción sustancial en los días para recuperar sus cuentas por cobrar. Éstos pasaron de 73 en 1999 a 37 en 2000.

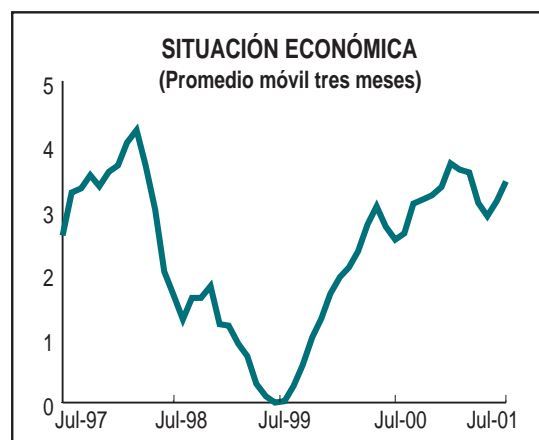
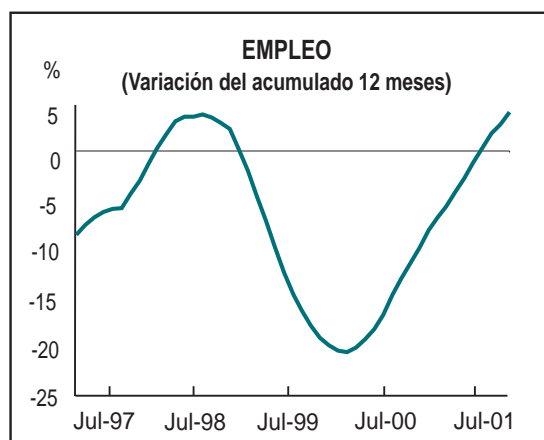
PERSPECTIVAS Y CALIFICACIÓN DE RIESGO

Las perspectivas del sector están muy ligadas a lo que suceda en Venezuela. Las exportaciones son el principal causante del dinamismo que vive la actividad en la actualidad, siendo este país el principal destino de las ventas al exterior. La política del carro popular y una tasa de cambio favorable, han beneficiado las ventas al país vecino. Sin embargo, estas circunstancias hacen a la industria de maquinaria y equipo de transporte más propensa a los choques que pueda sufrir la economía venezolana. La sobrevaluación del bolívar, ligada al precio del petróleo, puede desaparecer si los precios del crudo continúan bajando. Esto deteriorará la competitividad de los productos colombianos. Adicionalmente Anif estima que la economía venezolana crecerá 3% en 2001, una cifra no muy satisfactoria si se tiene en cuenta que el PIB decreció más de 6% en 1999.

La adopción de una medida como la del auto familiar similar a la de Venezuela, aún se discute en el gobierno. El gobierno venezolano viene presionando para que su par en Colombia replique esta

política. Los ministerios de Desarrollo y Trabajo prepararon un proyecto consolidado para presentarlo como una propuesta en el ámbito andino. También lo pusieron a consideración del ministerio de Hacienda para que éste aporte sus comentarios. Sin embargo, aún no se ha dado ninguna respuesta. La aceptación de tal medida, si bien incrementa la competencia entre autos de baja cilindrada importados de Ecuador y Venezuela y los ensamblados en el país, puede tener efectos importantes en la producción nacional. Anif estima que el gobierno no renunciará a una porción de sus recaudos, y por tanto, el futuro para una reducción tributaria en algunos de los modelos de automóviles no luce muy prometedor.

La calificación de riesgo del sector se mantiene en 6.1. Aunque los principales indicadores de la industria muestran una mejoría con respecto a 1999 y 2000, la recuperación está aún lejos de los niveles de años anteriores como 1997, cuando alcanzó 81,002 unidades producidas. El año pasado se produjeron 50,716 automotores. Este año se estima que el volumen producido será superior al del año 2000, ya que hasta agosto se produjeron 47,351 unidades. La calificación de 6.1 se mantiene debido a que, pese a las mejores perspectivas en materia de producción, las principales variables como exportaciones, producción y ventas, que aún tienen crecimientos notables, se han desacelerado con respecto a los primeros meses de 2001. También, pese a la mejora en los indicadores financieros, algunos de ellos, como los indicadores de rotación de inventarios y rotación de cuentas por pagar han empeorado.



FUENTES DE LAS TABLAS DE CIFRAS BÁSICAS

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