

# RIESGO INDUSTRIAL

ANÁLISIS DEL SECTOR · PRIMER SEMESTRE 2003

Año 2003

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

Resolución No.364, mayo 6 de 1993 Mingobierno

## DIRECTOR

Fabio Villegas Ramírez

## SUBDIRECTOR

Natalia Salazar Ferro

## INVESTIGADORES

Paula García

Ximena Lombana

Catalina Prieto

Juan Guillermo Caicedo

## PRODUCCIÓN ELECTRÓNICA

Luz Stella Sánchez C.

Sandra Venegas Espinosa

## DIRECTORA COMERCIAL Y DE MERCADEO

María Inés Vanegas / Publimarch Ltda.

Teléfonos: 310 1500 - 310 1860 - 310 2041

Línea Gratuita: 9800 119907

Fax: 217 0760 - 235 5947

Calle 70 A No.7 - 86

## CORREO ELECTRÓNICO

anif@anif.com.co

## PÁGINA WEB

www.anif.org

Este documento se finalizó  
el 21 de agosto de 2003.

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

## CONTENIDO

Evolución reciente y perspectivas	1
Alimentos procesados (cárnicos, lácteos)	8
Aceites y grasas vegetales	13
Ingenios y refinerías de azúcar	18
Bebidas	24
Textiles	29
Confecciones	34
Cuero	40
Calzado	46
Madera	52
Muebles de madera	57
Papel y sus productos	62
Imprentas y editoriales	67
Químicos básicos	72
Otros químicos	77
Caucho y sus productos	82
Plásticos	87
Barro, loza y porcelana	92
Vidrio y sus productos	96
Productos minerales no metálicos	101
Hierro y acero	107
Productos metálicos	112
Maquinaria eléctrica y no eléctrica	117
Fabricación de electrodomésticos	122
Equipo y material de transporte	127
Anexo: Metodología del análisis de riesgo de corto plazo	133

# Aceites y grasas vegetales <sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

Número de establecimientos	Personal ocupado	Consumo intermedio %	Valor agregado %	Inversión bruta %	Total activos %	Protección efectiva	Arancel promedio
127	14.053	3.71	2.45	3.10	3.04	86.42	16.92
Total nacional = 1							
Costo laboral CL=(VA/SS+PS)	Productividad laboral PL=(VA/PRP+PRT)	Costo laboral por trabajador CLT=(CL/NT)	Intensidad de capital IC=(TA/NT)	Eficiencia en procesos EP=(VA/CI)	Contenido de valor agregado CVA=(VA/PB)	Crecimiento consumo aparente	Dependencia mercado venezolano
0.99	0.90	0.89	1.11	1.52	0.77	-4.5	6.45

### Principales indicadores de desempeño económico

	2002	2001	2000
Penetración importaciones	28.5	29.7	27.3
Orientación exportadora	10.3	15.2	13.4
Activos promedio (valor en millones de dólares) <sup>2/</sup>	18.34	16.24	16.75
Ventas promedio(valor en millones de dólares) <sup>3/</sup>	19.37	15.37	17.30
Empresas con pérdida en la utilidad operacional (%)	13.9	27.8	22.2

	1999-2001	2002	Promedio Industria 2002 (sin aceites y grasas)
<b>Rentabilidad</b>			
Margen operacional (%)	2.1	5.1	9.9
Margen de utilidad neta (%)	-1.9	3.3	5.1
Rentabilidad del activo (%)	2.1	5.4	6.8
Rentabilidad del patrimonio (%)	-3.4	5.7	6.0
<b>Eficiencia</b>			
Ingresos operacionales / activos (veces)	1.02	1.06	0.69
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.23	1.28	1.45
<b>Liquidez</b>			
Razón corriente (veces)	1.26	1.42	1.52
Rotación CxC (días)	44.9	49.1	63.9
Rotación CxP (días)	31.0	33.6	55.1
Rotación de inventarios (días)	11.7	10.2	22.4
Capital de trabajo / activo (%)	7.6	12.2	12.6
<b>Endeudamiento</b>			
Razón de endeudamiento (%)	41.9	39.5	41.3
Apalancamiento financiero (%)	19.3	14.4	18.9
Deuda neta (%)	18.9	14.2	18.6
Concentración de deuda (%)	46.1	54.2	44.7

# Aceites y grasas vegetales <sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

	Fecha último dato	Valores último dato	6 meses atrás	1 año atrás
<b>COYUNTURA</b>				
<b>Calificación de riesgo</b>	Jun-03	5.7	6.2 <sup>4/</sup>	-
<b>Crecimientos</b> (variación corrida anual)				
Producción	Abr-03	13.0	6.6	2.1
Ventas	Abr-03	15.9	5.7	-0.2
Empleo	Abr-03	0.3	-8.3	-10.2
<b>Encuesta de Opinión</b> (calificación de 0 a 5)				
Situación económica (5=muy favorable)	Abr-03	3.25	2.53	1.05
Demanda (5= muy favorable)	Abr-03	1.02	2.43	1.88
<b>Precios y costos</b> (variación % anual)				
Precios del productor	May-03	20.5	14.2	11.4
Costos materia prima	May-03	37.9	36.9	26.5
Variación de la remuneración real	Abr-03	-2.1	2.2	3.5
<b>Comercio exterior</b> (acumulado 12 meses (mill. de USD\$), variación acumulada anual)				
Importaciones	193.0 Mar-03	3.1	-2.1	-13.2
Exportaciones	60.6 Abr-03	-14.0	-31.5	-24.1
Exportaciones a Venezuela	2.8 Abr-03	-88.7	-87.4	-52.2
Exportaciones a Estados Unidos	1.6 Abr-03	294.6	52.6	60.4

1/ Para detalles metodológicos, ver anexos 1 a 4.

2/ Cálculos con la TRM promedio anual.

3/ Ventas = Ingresos operacionales.

4/ La calificación corresponde a noviembre de 2002.

# ACEITES Y GRASAS VEGETALES



## Factores positivos

**La producción y las ventas del sector vienen recuperándose en los últimos meses.** En lo corrido entre

enero y abril la producción del sector de grasas y aceites creció 13.0% anual, por encima del crecimiento observado en igual período del año anterior (2.1%) y superior al crecimiento de la industria total sin trilla que creció 5.3%. El buen comportamiento de las ventas, que en el año corrido a abril también crecieron bastante –por encima del año pasado (15.9%)–, explica el mejor ritmo de la producción de este sector. La recuperación tanto de la producción como de las ventas se observó principalmente en los primeros meses del año y se explica en el repunte de la economía.

### **Se recupera la rentabilidad del sector.**

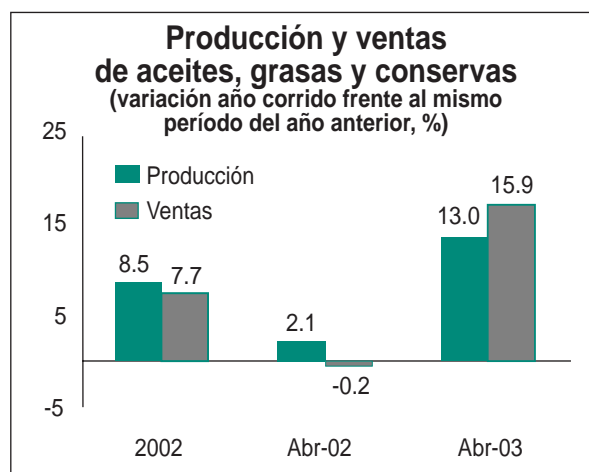
La rentabilidad de las empresas del sector de aceites y grasas vegetales aumentó en 2002 con respecto al promedio de los tres años anteriores. El indicador de rentabilidad del activo pasó de 2.1% en promedio en 1999-2001 a 5.4% el año pasado. Esta recuperación se debe al aumento del margen operacional que al cierre de 2002 se ubicó en 5.1%, frente a 2.1% en el período 1999-2001. El incremento en el indicador de ingresos operacionales sobre costos de ventas permite deducir que el cambio en el margen operacional se dio por reducciones en los costos de ventas o por un aumento en el valor de las ventas.

Las empresas del sector lograron a su vez transferir sus ganancias operacionales a las ganancias netas, como lo indica la recuperación del margen neto que pasó de –1.9% entre 1999-2001 a 3.3% en 2002.

### **Aumenta la liquidez de las empresas.**

Según los indicadores de liquidez, las empresas del sector se encuentran en mejores condiciones frente a los dos años anteriores. Los períodos de cobro de cartera y pago de proveedores se mantienen en niveles similares al período 1999-2001 e inferiores al promedio de la industria. Por otro lado, la razón corriente y el indicador de capital de trabajo sobre activo aumentaron en forma importante.

**Se reducen los niveles de endeudamiento.** Tanto el endeudamiento total (pasivos/activos) como la razón de deuda financiera



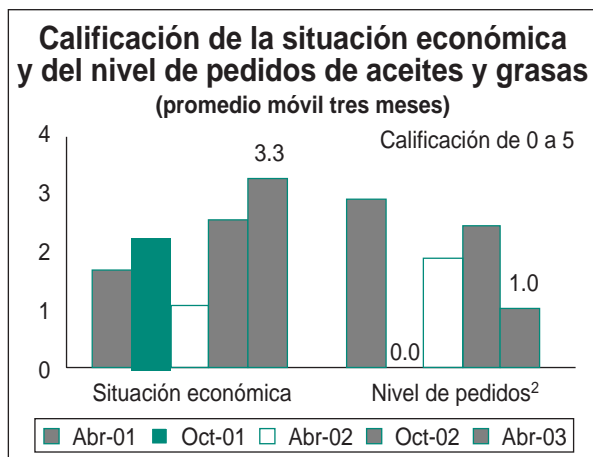
Fuente: Dane, cálculos Anif.

(apalancamiento financiero) se redujeron en 2002 frente al período anterior. El apalancamiento financiero pasó de 19.3% en el promedio 1999-2001 a 14.4% al cierre del año pasado, nivel ligeramente inferior al promedio del sector industrial (18.9%). Esta reducción en el nivel de las obligaciones financieras ayuda a explicar la mayor liquidez de las empresas, ya que un menor nivel de deuda debe reflejarse a su vez en menores gastos financieros.

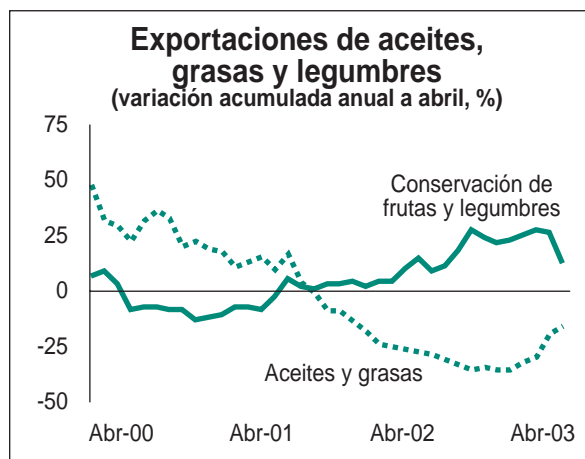
**Mejora la situación económica del sector.** La recuperación de la demanda y el buen comportamiento financiero de las empresas resulta en una percepción más optimista por parte de los empresarios del sector. La calificación de situación económica<sup>1</sup> calculada a partir de la Encuesta de Fedesarrollo indica que las condiciones han mejorado desde finales del año pasado al compararlas con las de mediados del año. Así la calificación pasa de 2.3 en agosto de 2002 a 3.3 en abril de este año.

## Factores negativos

**Aumentan las importaciones competitivas.** La devaluación del segundo semestre del año pasado redujo el nivel de importaciones de este sector en los últimos meses de



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.



Fuente: Dane, cálculos Anif.

2002. Sin embargo, aunque a tasas todavía bajas (3.1% anual), las importaciones competitivas (como los aceites de soya y girasol refinados) volvieron a crecer en los primeros meses de este año.

**Los costos de la materia prima siguen aumentando a tasas bastante elevadas.** El costo del aceite crudo de palma, que representa 85% del total de la oferta interna de materia prima para la fabricación de aceites refinados y en general de productos del sector, creció en mayo 38%. Este crecimiento, aunque menor al registrado a comienzos del año (50% anual), sigue siendo alto. Sin embargo, las cifras financieras al cierre del año pasado y en especial el aumento observado en el margen operacional permiten deducir que los productores han logrado trasladar al menos una parte de los costos a los precios finales. Aunque todavía crecen a tasas inferiores al incremento en los

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

<sup>2</sup> 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.

costos, los precios de los aceites al consumidor muestran una tendencia creciente.

**La caída de las exportaciones es menor pero continúa.** En el acumulado en 12 meses hasta abril las exportaciones mostraban una reducción de 14% anual, inferior a la caída de 32% seis meses atrás y de 24% en abril del año pasado. La causa principal de la caída de las exportaciones sigue siendo Venezuela, destino que participa con la mitad de éstas. El valor exportado a ese país en el acumulado anual pasó de USD\$24 millones en abril del año pasado a USD\$2.7 millones en abril de este año, una caída de 89%. Algunos exportadores han logrado compensar la caída en sus ventas hacia Venezuela a través de la comercialización hacia otros mercados de la región.

## Perspectivas y calificación de riesgo

La mejor situación financiera del sector al cierre de 2002 y la reciente recuperación de la producción y de las ventas frente al año pasado sin duda mejoran las perspectivas de esta rama del sector de alimentos en lo que resta del año. A lo anterior se suma la menor caída de las exportaciones en los últimos meses, lo que de seguir así también ayudará a mejorar la situación económica de las empresas dedicadas a esta actividad.

Por consiguiente, la calificación de riesgo para el sector de aceites y grasas es de 5.7, inferior a la calificación de 6.2 de noviembre de 2002 y por debajo del promedio industrial de 6.8.

# Alimentos procesados (cárnicos y lácteos)<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

Número de establecimientos	Personal ocupado	Consumo intermedio %	Valor agregado %	Inversión bruta %	Total activos %	Protección efectiva	Arancel promedio
138	15.940	3.62	2.11	6.35	1.31	70.75	16.49
Total nacional = 1							
Costo laboral CL=(VA/SS+PS)	Productividad laboral PL=(VA/PRP+PRT)	Costo laboral por trabajador CLT=(CL/NT)	Intensidad de capital IC=(TA/NT)	Eficiencia en procesos EP=(VA/CI)	Contenido de valor agregado CVA=(VA/PB)	Crecimiento consumo aparente	Dependencia mercado venezolano
0.92	0.68	0.62	0.42	1.72	0.71	1.1	2.65

### Principales indicadores de desempeño económico

	2002	2001	2000
Penetración importaciones	6.0	3.0	4.6
Orientación exportadora	3.4	5.4	1.6
Activos promedio (valor en millones de dólares) <sup>2/</sup>	15.98	16.37	16.43
Ventas promedio(valor en millones de dólares) <sup>3/</sup>	24.20	24.97	24.58
Empresas con pérdida en la utilidad operacional (%)	18.2	15.9	18.2

	1999-2001	2002	Promedio Industria 2002 (sin alimentos)
<b>Rentabilidad</b>			
Margen operacional (%)	4.8	5.1	10.0
Margen de utilidad neta (%)	1.9	2.1	5.2
Rentabilidad del activo (%)	7.2	7.7	6.7
Rentabilidad del patrimonio (%)	5.3	6.1	6.0
<b>Eficiencia</b>			
Ingresos operacionales / activos (veces)	1.50	1.51	0.68
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.38	1.41	1.44
<b>Liquidez</b>			
Razón corriente (veces)	1.20	1.17	1.53
Rotación CxC (días)	31.9	33.8	65.1
Rotación CxP (días)	42.8	36.4	55.3
Rotación de inventarios (días)	16.1	18.3	22.1
Capital de trabajo / activo (%)	7.1	6.5	12.7
<b>Endeudamiento</b>			
Razón de endeudamiento (%)	45.7	47.2	41.1
Apalancamiento financiero (%)	20.2	23.3	18.7
Deuda neta (%)	19.2	22.8	18.4
Concentración de deuda (%)	60.9	74.9	43.9

# Alimentos procesados (cárnicos y lácteos)<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

		Fecha último dato	Valores último dato	6 meses atrás	1 año atrás
<b>COYUNTURA</b>					
<b>Calificación de riesgo</b>		Jun-03	3.2	3.7 <sup>4/</sup>	-
<b>Crecimientos</b> (variación corrida anual)					
Producción					
Cárnicos		Abr-03	15.8	5.5	1.2
Lácteos		Abr-03	-7.2	-3.1	2.2
Ventas					
Cárnicos		Abr-03	15.8	4.9	-0.5
Lácteos		Abr-03	-3.9	-3.3	-0.9
Empleo					
Cárnicos		Abr-03	-2.6	1.5	1.5
Lácteos		Abr-03	-2.6	-2.6	-1.0
<b>Encuesta de Opinión</b> (calificación de 0 a 5)					
Situación económica (5=muy favorable)		Abr-03	2.8	2.9	3.0
Demanda (5= muy favorable)		Abr-03	2.8	3.5	2.2
<b>Precios y costos</b> (variación % anual)					
Precios del productor					
Cárnicos		May-03	4.9	2.5	2.2
Lácteos		May-03	4.9	2.6	1.8
Costos materia prima					
Cárnicos		May-03	4.4	2.4	0.2
Lácteos		May-03	-3.6	-8.4	-0.7
Variación del salario real					
Cárnicos		Abr-03	0.9	5.5	4.8
Lácteos		Abr-03	0.1	2.2	2.3
<b>Comercio exterior</b> (acumulado 12 meses (mill. de USD\$), variación acumulada anual)					
Importaciones					
Cárnicos	56.1	Mar-03	-9.6	-3.9	11.7
Lácteos	9.9	Mar-03	-83.6	-13.5	115.0
Exportaciones					
Cárnicos	8.3	Abr-03	-61.5	-34.4	113.9
Lácteos	45.1	Abr-03	-44.0	27.5	162.3
Exportaciones a Venezuela					
Cárnicos	1.9	Abr-03	-88.0	-50.7	382.4
Lácteos	40.6	Abr-03	-49.1	22.1	169.6
Exportaciones a Estados Unidos					
Cárnicos	0.2	Abr-03	-74.1	-52.4	-1.4
Lácteos	1.6	Abr-03	1,116.8	1,897.1	345.6

1/ Para detalles metodológicos, ver anexos 1 a 4.

2/ Cálculos con la TRM promedio anual.

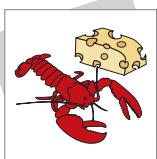
3/ Ventas = Ingresos operacionales.

4/ La calificación corresponde a noviembre de 2002.



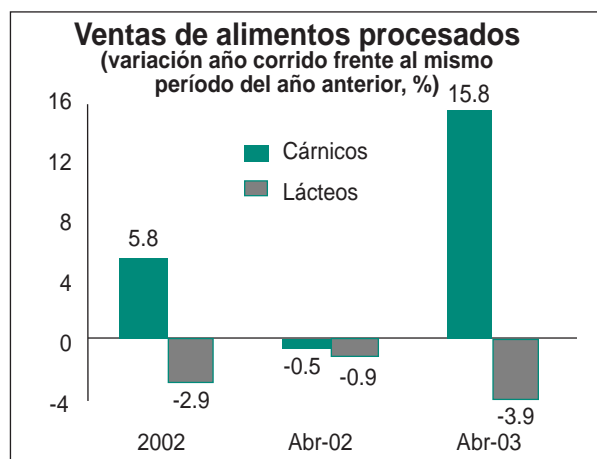
# ALIMENTOS PROCESADOS

## (Cárnicos y lácteos)

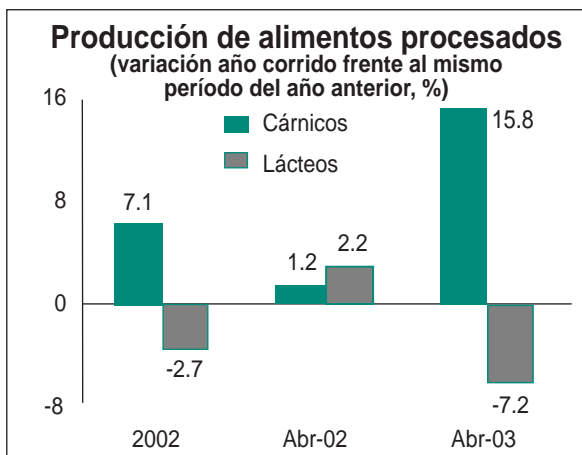


### Factores positivos

**Las ventas y la producción de carnes continúan creciendo a tasas favorables.** Las ventas de carnes se destacan entre las demás ramas de alimentos por sus altas tasas de crecimiento. En lo corrido de este año hasta abril éstas aumentaron 15.8% anual, mientras que en el mismo período del año anterior cayeron -0.5%. A pesar de haber registrado un crecimiento al cierre del año pasado, éste estuvo por debajo del crecimiento más reciente (5.8% anual en abril). La producción de carnes también ha respondido al mayor ritmo de las ventas. En el acumulado entre enero y abril ésta creció 15.9% anual, frente a un crecimiento de 7.1% a finales del año pasado y de 2.1% anual en el período enero-abril de 2002.



Fuente: Dane, cálculos Anif.



Fuente: Dane, cálculos Anif.

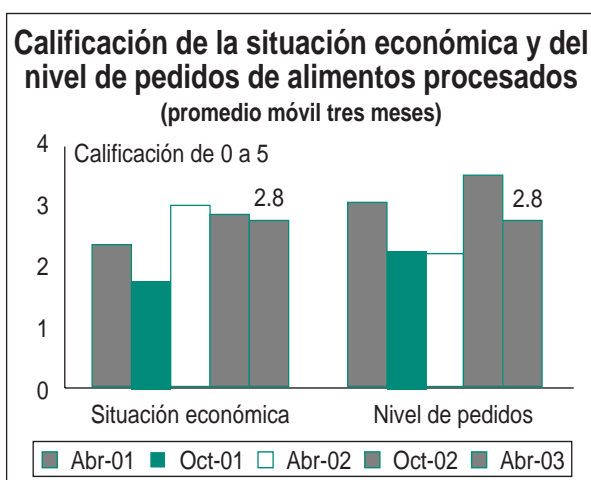
**Caen las ventas de carne importada.** En lo corrido del año hasta abril las importaciones de carne cayeron a una tasa de 10% anual. Esta menor demanda por carne importada comenzó a registrarse en el último trimestre del año pasado y contrasta con un crecimiento de 18% registrado a comienzos del año. La menor demanda por carne importada se traduce en una recuperación de las ventas nacionales en la medida en que se presenta una redistribución de la demanda.

**Aumenta la rentabilidad de las empresas.** Los indicadores de rentabilidad del sector aumentaron el año pasado frente al período 1999-2001. El indicador de rentabilidad del activo pasó de 7.2% en el promedio de los dos años anteriores a 7.7% en 2002. El aumento en el margen operacional, que pasó de 4.8% en promedio a 5.1% el año pasado, explica la

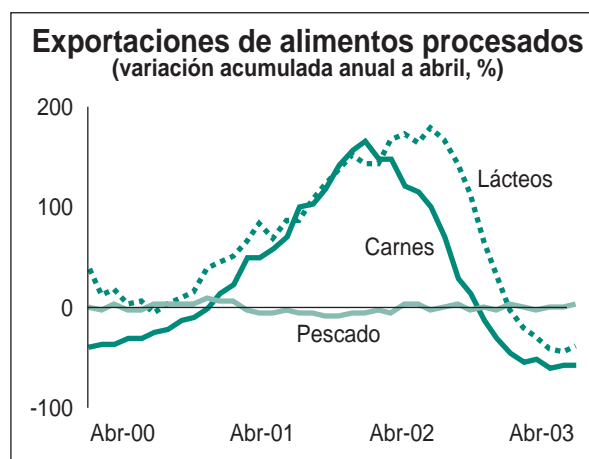
mayor rentabilidad. Sin embargo, ésta se mantiene por debajo del promedio de la industria que al cierre de 2002 fue de 10%.

## Factores negativos

A pesar del buen desempeño de las ventas y de la producción en abril, la situación económica<sup>1</sup> de las empresas empeoró a comienzos de este año con respecto al año pasado. Después de un repunte a comienzos del año, la situación económica de las empresas dedicadas a la producción y venta de alimentos procesados volvió a caer. Según la Encuesta de Fedesarrollo, a abril de 2003 la calificación se situó en 2.8, inferior al nivel de 3.6 registrado en enero de este año. Lo anterior puede ser el resultado de la reducción en el nivel de pedidos.<sup>2</sup> Según los empresarios encuestados por Fedesarrollo, sus pedidos también registraron una tendencia decreciente entre febrero y abril de este año. La calificación de esta respuesta también pasó de 3.6 en enero a 2.8 en abril. El pobre desempeño de los alimentos en el sector del comercio al por menor podría estar desacelerando el ritmo de los pedidos. A abril la actividad comercial de los productos de alimentos aún registraba una tasa de crecimiento negativa en el acumulado anual (-2.2%).<sup>3</sup>



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.



Fuente: Dane, cálculos Anif.

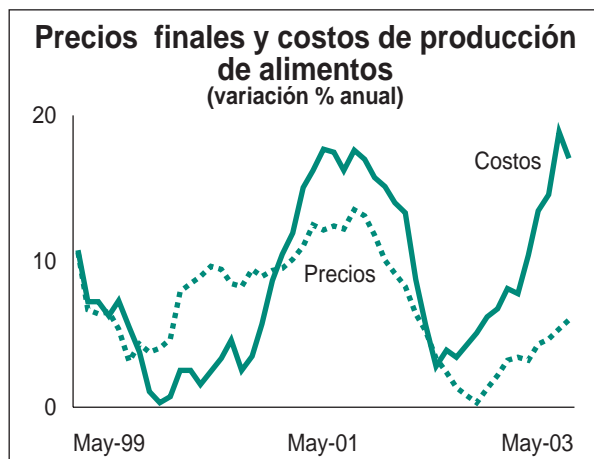
**Las ventas y la producción de lácteos siguen registrando tasas negativas.** Desde principios del año la rama de lácteos comenzó a sufrir una reducción en su nivel de ventas. A abril éstas cayeron 3.9% anual. De igual manera la producción también cayó a tasas ligeramente superiores. A abril la variación en lo corrido del año fue de -7.2% anual frente a un crecimiento de 2.2% en igual período del año pasado. La menor demanda de la rama de lácteos está confirmada por la información del nivel de pedidos de la Encuesta de Fedesarrollo cuya calificación en abril cayó frente a los primeros meses del año. Esto significa que, según los empresarios del sector, sus pedidos vienen cayendo frente a los meses anteriores, lo que también es señal del bajo dinamismo de la demanda.

**Se observa una disminución en los costos de la rama de lácteos.** Los costos de producción del sector de lácteos registran una tendencia decreciente en el último año. En mayo los costos cayeron 4.0% anual. Aunque su reducción fue mayor a finales del año pasado, su ritmo de

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.

3 En el sector de comercio la cifra de ventas incluye alimentos y bebidas.



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

anterior está confirmado por el incremento en la calificación de situación económica de la Encuesta de Fedesarrollo. A pesar del pobre desempeño de las ventas, los empresarios dicen estar pasando por una mejor situación económica desde comienzos de este año (la calificación pasó de 2.4 en diciembre a 3.2 en abril).

**Las exportaciones de carnes caen desde el último trimestre del año pasado.** Desde mediados del año pasado, el desempeño de las ventas al exterior se caracterizó por un fuerte decrecimiento de la demanda externa por carnes. El acumulado en 12 meses de las exportaciones cayó 15.2% anual a septiembre del año pasado y a abril de este año esta caída ya superaba 50%. Tanto las exportaciones hacia Estados Unidos como hacia Venezuela registran reducciones importantes. Aquéllas hacia Estados Unidos caen 74% y hacia Venezuela 88% anual en el acumulado a 12 meses.

**Caen las ventas de lácteos al exterior.** En el acumulado en 12 meses a abril, las exportaciones de lácteos caían 44% anual, situación que ha venido presentándose desde comienzos de este año. Buena parte de este comportamiento se debe a la menor demanda de Venezuela, que a octubre del año pasado crecía 22% y a abril del presente cayó 49% frente al mismo período del año anterior.

**La liquidez de las empresas cayó ligeramente.** Los indicadores de liquidez se redujeron en 2002 frente al período anterior. Tanto la razón corriente que mide la proporción de pasivos corrientes como el capital de trabajo cayeron y se encuentran por debajo del promedio de los demás sectores industriales. Al analizar los indicadores de endeudamiento, se registra un aumento en la concentración de deuda de corto plazo. Esto afecta la liquidez de las empresas en la medida en que aumenta los pasivos de corto plazo.

## Perspectiva y calificación de riesgo

El buen desempeño de la producción y de las ventas de la rama de carnes en el mercado nacional, junto con la recuperación en la rentabilidad de las empresas dedicadas a esta actividad industrial, son factores positivos al evaluar el desempeño del sector. Así, la calificación de riesgo de Anif se reduce de 3.7 a 3.4, nivel bastante inferior al promedio de la industria que es de 6.8.

Sin embargo, existen tres factores de riesgo que afectan el buen desempeño del sector: 1) aunque el coeficiente exportador de la rama de carnes y lácteos es bajo, es importante hacerle seguimiento al decrecimiento de las exportaciones de ambos productos. Un mayor deterioro en las ventas externas puede terminar por afectar de manera importante a algunas empresas del sector; 2) si continúa el bajo dinamismo de la rama de alimentos en el sector del comercio al por menor, los pedidos a la industria seguirán cayendo. De ser así, las tasas de crecimiento de la producción y de las ventas en el segundo semestre serán inferiores a las observadas en lo corrido del año a abril; 3) el ritmo aún decreciente de la producción y de las ventas de lácteos afecta la situación económica de aquellas empresas dedicadas a esta actividad, lo que seguirá siendo un factor negativo a la hora de evaluar la calificación para el total de la industria de alimentos procesados.

# Ingenios y refinerías de azúcar<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

Número de establecimientos	Personal ocupado	Consumo intermedio %	Valor agregado %	Inversión bruta %	Total activos %	Protección efectiva	Arancel promedio
28	8.264	2.37	2.68	-0.93	5.39	32.82	17.86
Total nacional = 1							
Costo laboral CL=(VA/SS+PS)	Productividad laboral PL=(VA/PRP+PRT)	Costo laboral por trabajador CLT=(CL/NT)	Intensidad de capital IC=(TA/NT)	Eficiencia en procesos EP=(VA/CI)	Contenido de valor agregado CVA=(VA/PB)	Crecimiento consumo aparente	Dependencia mercado venezolano
0.93	1.67	1.55	3.36	0.88	1.07	-4.8	12.22

### Principales indicadores de desempeño económico

	2002	2001	2000
Penetración importaciones	7.0	5.3	1.1
Orientación exportadora	41.0	39.9	28.2
Activos promedio (valor en millones de dólares) <sup>2/</sup>	103.60	108.77	110.37
Ventas promedio(valor en millones de dólares) <sup>3/</sup>	57.76	60.58	51.81
Empresas con pérdida en la utilidad operacional (%)	7.1	0.0	7.1

	1999-2001	2002	Promedio Industria 2002 (sin azúcar)
<b>Rentabilidad</b>			
Margen operacional (%)	8.8	10.0	9.7
Margen de utilidad neta (%)	3.0	6.2	5.0
Rentabilidad del activo (%)	4.4	5.6	6.8
Rentabilidad del patrimonio (%)	2.3	5.0	6.0
<b>Eficiencia</b>			
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.50	0.56	0.70
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.28	1.31	1.45
<b>Liquidez</b>			
Razón corriente (veces)	1.33	1.29	1.52
Rotación CxC (días)	36.2	23.8	65.1
Rotación CxP (días)	34.3	24.7	55.6
Rotación de inventarios (días)	8.1	6.6	22.6
Capital de trabajo / activo (%)	4.9	4.2	13.0
<b>Endeudamiento</b>			
Razón de endeudamiento (%)	34.8	30.5	41.8
Apalancamiento financiero (%)	20.6	16.2	19.0
Deuda neta (%)	20.5	16.1	18.7
Concentración de deuda (%)	30.5	41.4	45.0

# Ingenios y refinerías de azúcar<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

	Fecha último dato	Valores último dato	6 meses atrás	1 año atrás
<b>COYUNTURA</b>				
<b>Calificación de riesgo</b>	Jun-03	4.2	4.2 <sup>4/</sup>	-
<b>Crecimientos</b> (variación corrida anual)				
Producción	Abr-03	16.7	5.1	3.9
Ventas	Abr-03	17.7	9.0	8.3
Empleo	Abr-03	-2.2	-5.5	-8.3
<b>Encuesta de Opinión</b> (calificación de 0 a 5)				
Situación económica (5=muy favorable)	Abr-03	3.38	3.29	3.66
Demanda (5= muy favorable)	Abr-03	2.59	3.75	2.49
<b>Precios y costos</b> (variación % anual)				
Precios del productor	May-03	-5.3	-1.0	13.0
Costos materia prima	May-03	1.4	-5.2	2.1
Variación del salario real	Abr-03	-1.9	7.1	8.6
<b>Comercio exterior</b> (acumulado 12 meses (mill. de USD\$), variación acumulada anual)				
Importaciones	29.1 Mar-03	57.3	32.4	170.6
Exportaciones	230.5 Abr-03	5.3	8.8	2.4
Exportaciones a Venezuela	51.7 Abr-03	-40.0	-1.5	216.5
Exportaciones a Estados Unidos	20.0 Abr-03	-1.9	80.2	23.7

1/ Para detalles metodológicos, ver anexos 1 a 4.

2/ Cálculos con la TRM promedio anual.

3/ Ventas = Ingresos operacionales.

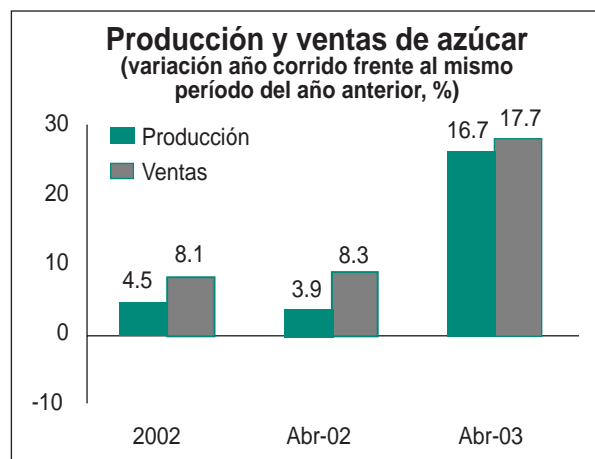
4/ La calificación corresponde a noviembre de 2002.

# Ingenios y refinerías de azúcar



## Factores positivos

**Producción y ventas.** La producción industrial de azúcar presentó un crecimiento en lo corrido del año hasta abril de 16.7% con respecto al mismo período del año 2002. Este incremento muestra una importante dinámica del sector en 2003 si se tiene en cuenta que a la misma fecha del año 2002 éste fue de 3.9% y el acumulado para el año 2002 de 4.5% en relación con el año 2001. Además, el sector azucarero tuvo un comportamiento mucho más enérgico que el obtenido por el promedio industrial (5.3%). Así, se completa casi un año de gran dinamismo en el sector. Según informes de Asocaña<sup>1</sup>, en el año 2002 se presentó la mayor producción local de azúcar de la historia, alcanzado los 2.52 millones de tmvc<sup>2</sup>.



Fuente: Dane, cálculos Anif.

El desempeño de las ventas del sector fue incluso mejor que el de la producción. Su crecimiento en lo corrido del año a abril fue de 17.7% frente al mismo período del año anterior. Al igual que la producción, el incremento en las ventas fue superior al promedio industrial. En ambos casos, en el período analizado el crecimiento del sector prácticamente triplicó al industrial.

**Exportaciones.** Pese a que el crecimiento acumulado en 12 meses de las exportaciones de azúcar fue negativo durante gran parte del segundo semestre del año 2002 y se mantuvo la misma tendencia hasta febrero de 2003, hubo una ruptura de éste en los meses siguientes: en marzo y abril el crecimiento además de ser positivo alcanzó tasas superiores a 5%.

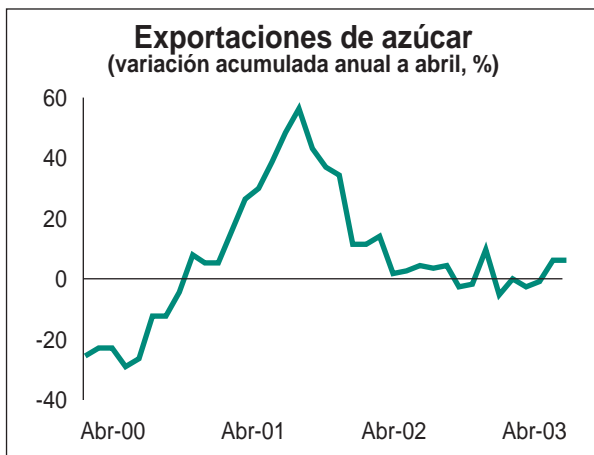
No obstante la modesta evolución de las compras de azúcar en los mercados internacionales, cabe resaltar que éste es uno de los principales productos de exportación nacional; la balanza comercial del sector en el acumulado a 12 meses a marzo de 2003 fue de USD\$193.7 millones, USD\$800 mil más que en marzo de 2002. Además, como consecuencia de los mayores excedentes de azúcar, generados por una mayor producción, el año 2002 también se consolidó como récord en ventas al exterior,

<sup>1</sup> Informe anual de Asocaña – “Aspectos generales del sector azucarero 2002-2003”

<sup>2</sup> Tmvc: Toneladas métricas valor crudo

cercanas a 1.1 millones de tmvc, según informes de Asocaña.

En general, la contracción de las exportaciones en el segundo semestre de 2002 obedeció a una reducción de las importaciones de los países andinos, especialmente de Perú y Venezuela. El mercado centroamericano y Colombia son los principales proveedores de azúcar al



Fuente: Dane, cálculos Anif.

mercado venezolano. De acuerdo con Asocaña, los menores excedentes de azúcar del mercado centroamericano obligaron a Venezuela a importar mayores cantidades de azúcar colombiana durante 2001. Durante 2002, el mercado centroamericano presentó mayores excedentes; por lo que Venezuela redujo las compras de azúcar a Colombia.

**El sector parece redundar en un mayor nivel de eficiencia, reduciendo costos vía empleo y salarios.** Continúa contrayéndose la generación de empleo del sector. La variación año corrido a marzo de 2003 muestra una reducción de -2.2% frente al mismo período del año anterior, y la variación anual de -2.6%. A marzo de este año se completan quince meses consecutivos de contracción en las variaciones anuales del empleo. Así mismo, los salarios reales del sector han venido cayendo. Para el acumulado entre enero y abril se observa una

tendencia negativa al caer el salario real en -1.9% en comparación con el mismo período del año 2002. Tres de los cuatro primeros meses del año decrecieron con respecto a los mismos meses del año anterior.

**De acuerdo con los empresarios, la situación económica de sus empresas es estable.** La calificación que otorgaron los empresarios del sector azucarero en la Encuesta de Fedesarrollo al preguntarles sobre la situación económica<sup>3</sup> de sus empresas ha sido relativamente buena y estable en los dos últimos años. En abril de 2003 dicha calificación fue de 3.4 sobre 5, levemente inferior a la reportada un año atrás cuya evaluación fue 3.7.

**Aumenta la rentabilidad del sector.** Los ingenios y refinerías de azúcar presentan un desempeño favorable en los indicadores de rentabilidad en 2002 con respecto al promedio del sector para el período 1999-2001, lo que se refleja en una notable mejora de todos los indicadores. El margen de utilidad neta y la rentabilidad del patrimonio prácticamente se duplicaron entre un período y otro; el mejor desempeño del sector obedece a un incremento de 157% de la utilidad neta entre el promedio 1999-2001 y el año 2002. Adicionalmente se observa que, a excepción de la rentabilidad del activo, los indicadores de rentabilidad tuvieron un mejor comportamiento que el promedio industrial.

**Mejora la calidad de la cartera y disminuye la rotación de inventarios.** Es importante destacar una reducción en el período de pago y cobro de cartera. A diferencia del período 1999-2001, para el año 2002 hay una mayor rotación de las cuentas por cobrar que de las cuentas por pagar. En comparación con

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



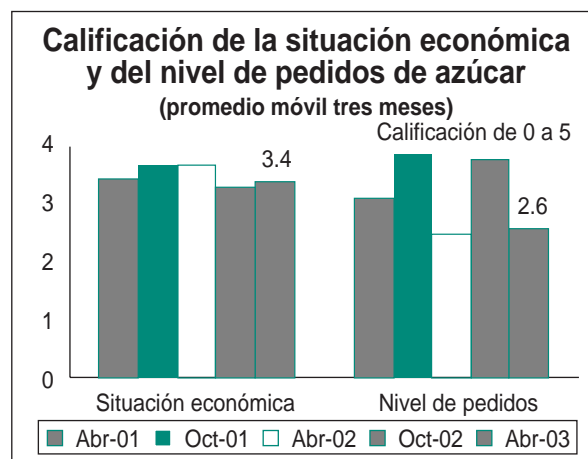
el promedio industrial, la rotación de las cuentas del sector azucarero es mayor y, además, la diferencia en días entre las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar es menor. Por otro lado, la rotación de inventarios se redujo en dos días, quedando en 6.6, lo que indica una concordancia entre la producción y la demanda. Frente al promedio industrial es sustancialmente más acelerada la rotación de la mercancía; en el caso de la industria es superior a 20 días.

**Hay una disminución de los indicadores de endeudamiento.** Se presenta una disminución en la razón de endeudamiento, la deuda neta y el apalancamiento financiero, lo que advierte una menor deuda como proporción de los activos totales del sector. Sin embargo, se incrementó la concentración de deuda, lo que se traduce como un mayor endeudamiento a corto plazo. En comparación con la industria, el sector presenta unos indicadores de endeudamiento menores.

## Factores negativos

**Los costos de las materias primas crecen 1%.** En lo corrido del año, el costo de las materias primas del sector azucarero ha venido aumentando de forma moderada; el incremento anual en mayo fue de 1% en comparación con el año anterior. Pese a que los incrementos son moderados, se observa un cambio de tendencia pues el segundo semestre de 2002 estuvo caracterizado por disminuciones en las tasas de crecimiento anuales de los precios de las materias primas.

**Los empresarios perciben una reducción en el nivel de pedidos.** La opinión de los empresarios sobre la situación económica contrasta con la del nivel de pedidos<sup>5</sup>. La volatilidad en la calificación del nivel de pedidos de azúcar es alta; la evaluación a abril de 2003 fue 2.6, mientras que seis meses atrás ésta fue de 3.8. Teniendo en



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.

cuenta que la máxima calificación es 5, es notoria la desfavorable percepción de los empresarios sobre el comportamiento de los pedidos de azúcar en abril, pero además se observa un deterioro en la calificación en los últimos meses.

**Tendencia de los precios internacionales a la baja.** Durante el segundo semestre de 2002 los precios internacionales del azúcar, tanto crudo como blanco, tuvieron una tendencia alcista por el efecto del aumento en el precio del petróleo. En primer lugar, el aumento en los precios del petróleo llevó a un aumento de los precios de los commodities incluido el azúcar. Adicionalmente, Brasil, principal exportador de azúcar del mundo, disminuyó su producción azucarera con el fin de aumentar la producción de alcohol, porque este último es sustituto de los combustibles, y tiene un precio más alto que el azúcar. Sin embargo, desde febrero de 2003 la tendencia de los precios ha sido a la baja. Entre las razones que justifican la caída de los precios está que grandes países importadores como Rusia, han limitado sus importaciones esperando una mayor caída en los precios.<sup>4</sup>

<sup>4</sup> Informe anual de Asocaña

<sup>5</sup> 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.



**Aumentos en el pasivo corriente afectan la liquidez del sector.** El indicador de liquidez capital de trabajo sobre activo total muestra una contracción de 7 puntos porcentuales con respecto al promedio 1999-2001, como respuesta de un aumento del pasivo corriente del sector. Como consecuencia de este cambio, la posición del sector frente a la industria es desventajosa al ser el indicador casi tres veces menor al promedio industrial.

## Perspectivas y calificación de riesgo

El excelente desempeño del sector azucarero en la producción, las ventas y las expor-

taciones, sumado a un buen comportamiento financiero, lo ubican como el segundo sector, entre los 25 analizados, con mejor calificación de riesgo industrial. Pese a que no mejoró la calificación entre noviembre de 2002 y junio de 2003, si mejoró su posición frente a los demás sectores, ya que siete meses atrás era el quinto sector con menor riesgo, demostrando así la fortaleza del sector para mantenerse, mientras otros presentan un deterioro en sus indicadores. No obstante las dificultades por las que pueden estar atravesando otros sectores, el azucarero mejora cada día su competitividad y eficiencia lo que se refleja en una mayor producción y un gran protagonismo en mercados nacionales e internacionales.

# Bebidas<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

Número de establecimientos	Personal ocupado	Consumo intermedio %	Valor agregado %	Inversión bruta %	Total activos %	Protección efectiva	Arancel promedio
157	22.514	3.80	9.74	-5.80	14.05	34.37	20.00
Total nacional = 1							
Costo laboral CL=(VA/SS+PS)	Productividad laboral PL=(VA/PRP+PRT)	Costo laboral por trabajador CLT=(CL/NT)	Intensidad de capital IC=(TA/NT)	Eficiencia en procesos EP=(VA/CI)	Contenido de valor agregado CVA=(VA/PB)	Crecimiento consumo aparente	Dependencia mercado venezolano
0.64	2.22	1.43	3.21	0.39	1.53	-0.8	0.45

### Principales indicadores de desempeño económico

	2002	2001	2000
Penetración importaciones	13.0	11.7	11.8
Orientación exportadora	1.8	1.8	1.3
Activos promedio (valor en millones de dólares) <sup>2/</sup>	181.68	186.19	182.24
Ventas promedio (valor en millones de dólares) <sup>3/</sup>	62.72	61.38	54.53
Empresas con pérdida en la utilidad operacional (%)	3.3	3.3	10.0

	1999-2001	2002	Promedio Industria 2002 (sin bebidas)
<b>Rentabilidad</b>			
Margen operacional (%)	11.8	17.3	8.9
Margen de utilidad neta (%)	12.2	11.3	4.4
Rentabilidad del activo (%)	3.6	6.0	7.0
Rentabilidad del patrimonio (%)	5.4	7.5	5.6
<b>Eficiencia</b>			
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.31	0.35	0.78
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.93	1.92	1.40
<b>Liquidez</b>			
Razón corriente (veces)	1.37	1.53	1.51
Rotación CxC (días)	10.7	9.6	69.2
Rotación CxP (días)	41.4	30.6	56.1
Rotación de inventarios (días)	8.5	4.3	23.3
Capital de trabajo / activo (%)	5.0	7.4	13.8
<b>Endeudamiento</b>			
Razón de endeudamiento (%)	30.2	47.9	39.6
Apalancamiento financiero (%)	13.2	24.2	17.5
Deuda neta (%)	12.1	23.8	17.2
Concentración de deuda (%)	21.1	19.1	53.5

# Bebidas<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

		Fecha último dato	Valores último dato	6 meses atrás	1 año atrás
<b>COYUNTURA</b>					
<b>Calificación de riesgo</b>		Jun-03	5.5	5.5 <sup>4/</sup>	-
<b>Crecimientos</b> (variación corrida anual)					
Producción		Abr-03	-1.5	0.8	1.6
Ventas		Abr-03	-2.5	-0.4	-1.9
Empleo		Abr-03	-8.2	-12.3	-13.2
<b>Encuesta de Opinión</b> (calificación de 0 a 5)					
Situación económica (5=muy favorable)		Abr-03	1.24	3.10	2.90
Demanda (5= muy favorable)		Abr-03	1.83	2.35	3.28
<b>Precios y costos</b> (variación % anual)					
Precios del productor		May-03	8.6	10.4	6.3
Variación del salario real		Abr-03	5.9	7.1	3.6
<b>Comercio exterior</b> (acumulado 12 meses (mill. de USD\$), variación acumulada anual)					
Importaciones	58.9	Mar-03	-11.0	-12.5	12.0
Exportaciones	31.0	Abr-03	5.8	9.8	36.3
Exportaciones a Venezuela	1.1	Abr-03	-84.1	-50.1	23.1
Exportaciones a Estados Unidos	4.8	Abr-03	44.1	10.9	4.0

1/ Para detalles metodológicos, ver anexos 1 a 4.

2/ Cálculos con la TRM promedio anual.

3/ Ventas = Ingresos operacionales.

4/ La calificación corresponde a noviembre de 2002.

# BEBIDAS



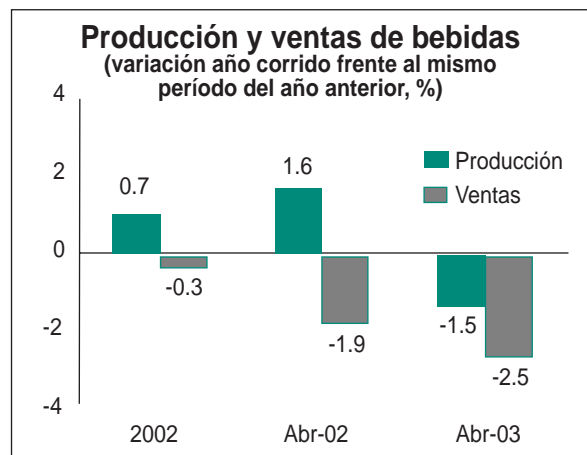
## Factores positivos

**Mejora la situación financiera de las empresas del sector de bebidas.** El incremento del margen operacional, que pasó de 11.8% en el promedio entre 1999-2001 a 17.3% en 2002, resultó en una recuperación importante de la rentabilidad de las empresas. Al aumentar de 3.6% en el período 1999-2001 a 6.0%, la rentabilidad se ubica en el mismo nivel del promedio del resto de los sectores industriales. A la recuperación en el margen operacional se suma un aumento en la rotación de las ventas como lo confirma el aumento en el indicador de ventas sobre activos y la mayor rotación de los inventarios (pasan de 8.5 días a 4.3 días).

La recuperación financiera de las empresas también se ve a través de los indicadores de liquidez que muestran aumentos importantes.

A pesar de registrar un aumento en su nivel de endeudamiento, la mayor rentabilidad y la baja concentración de deuda en el corto plazo permiten que las empresas se encuentren en condiciones favorables para asumir mayores niveles de deuda que a su vez generan recursos importantes a la hora de invertir.

**Las importaciones siguen cayendo.** En marzo el valor anualizado de las importaciones cayó 11.0%, con lo cual se completan nueve meses de reducciones. En marzo del año pasado crecieron 12.0%. El bajo crecimiento de



Fuente: Dane, cálculos Anif.

la demanda como consecuencia del lento crecimiento económico afectó la importación de bebidas que está mayoritariamente compuesta por licores que no tienen producción nacional y que representan 10.9% del consumo aparente.

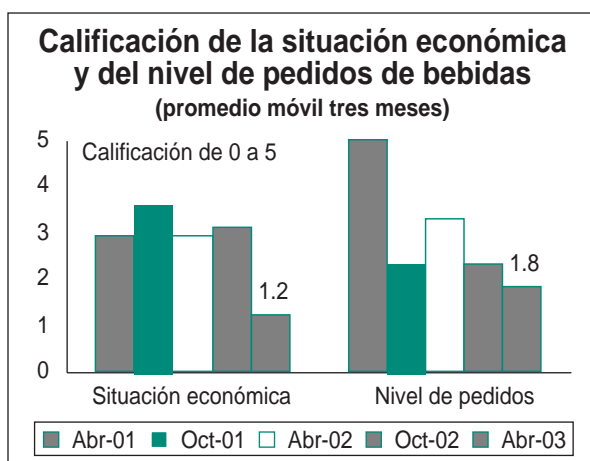
## Factores negativos

**Las ventas siguen cayendo.** En el período comprendido entre enero y abril del presente año las ventas industriales se contrajeron 2.6% anual, frente a una caída de 1.9% en abril del pasado y de 0.3% en diciembre de 2002, siendo los meses de febrero y marzo de 2003 los de menor crecimiento. La Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo refleja esta misma situación. La calificación del nivel de pedidos<sup>1</sup> cayó entre diciembre y abril de 4.2 a 1.8.

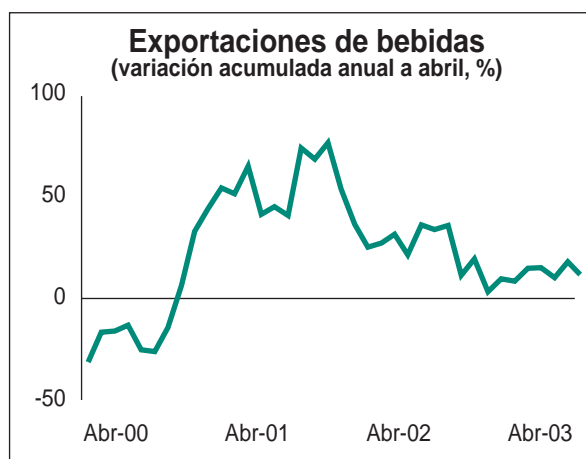
<sup>1</sup> El nivel de pedidos es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.

**La producción también pierde dinamismo.** Al igual que el comportamiento observado de las ventas, en lo corrido del año a abril el ritmo de la producción se debilitó al caer 1.5% anual frente a un crecimiento de 1.6% un año atrás y de 1.0% al cierre de 2002. Después de crecer a mediados del año pasado a una tasa promedio de 6.0%, el sector comenzó a registrar tasas de crecimiento negativas a partir del tercer trimestre del año pasado. Lo anterior también ha resultado en una caída en el nivel de empleo. En lo corrido del año a abril el empleo del sector disminuyó a una tasa de 8.2% anual, nivel que aunque menor a la caída registrada en igual período del año pasado, sigue siendo alto.

**Como consecuencia de las menores ventas y del menor ritmo de producción, la calificación de situación económica desmejora.** La Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo muestra un deterioro en la calificación que mide la situación económica<sup>2</sup> de las empresas del sector, como resultado del deterioro sufrido por las ventas industriales y su efecto sobre la producción. En abril la calificación de la situación económica descendió a 1.2, su nivel más bajo desde mediados de 2000 y luego de alcanzar el nivel más alto en febrero pasado, cuando el indicador llegó a 3.9.



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.



Fuente: Dane, cálculos Anif.

### Las exportaciones pierden dinamismo.

El aumento del acumulado anual del valor de las exportaciones del sector fue 5.8% en abril, tasa bastante inferior a la registrada un año atrás, cuando las ventas al exterior crecieron 36.3% anual. Por tipo de bebida, las exportaciones totales se vieron afectadas por las menores ventas de bebidas no alcohólicas que entre enero y abril crecieron 4.4% anual frente a 80% hace un año. Por otro lado, las exportaciones de las demás ramas de la actividad siguieron contrayéndose: las de bebidas espirituosas cayeron 1% en el acumulado anual a abril, las provenientes de la industria vinícola descendieron 69%. Por el contrario, las de cervecerías y maltearías reportaron un crecimiento relativamente estable de 12% en el acumulado anual a abril.

Sin embargo, es importante aclarar que las exportaciones del sector, que sumaron hasta abril un valor anualizado de USD\$31 millones, poseen una baja contribución a las ventas y a la producción, pues su coeficiente exportador es el más bajo de la industria (1.5%).

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

## Perspectivas y calificación de riesgo

A pesar de la mejor situación financiera de las empresas al cierre del año pasado, tanto las ventas como la producción en lo corrido de este año siguen reflejando la baja capacidad

de compra del consumidor. A lo anterior se suma el bajo dinamismo de las ventas hacia el exterior.

La calificación de riesgo del sector se mantiene en 5.5, como consecuencia del pobre desempeño de las ventas y de un crecimiento aún muy moderado para lo que resta del año.

# Calzado<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

Número de establecimientos	Personal ocupado	Consumo intermedio %	Valor agregado %	Inversión bruta %	Total activos %	Protección efectiva	Arancel promedio
227	9.886	0.58	0.64	0.52	0.39	30.83	19.17
Total nacional = 1							
Costo laboral CL=(VA/SS+PS)	Productividad laboral PL=(VA/PRP+PRT)	Costo laboral por trabajador CLT=(CL/NT)	Intensidad de capital IC=(TA/NT)	Eficiencia en procesos EP=(VA/CI)	Contenido de valor agregado CVA=(VA/PB)	Crecimiento consumo aparente	Dependencia mercado venezolano
1.55	0.33	0.51	0.20	0.91	1.05	-8.1	9.46

### Principales indicadores de desempeño económico

	2002	2001	2000
Penetración importaciones	37.3	41.9	34.8
Orientación exportadora	16.4	22.3	18.4
Activos promedio (valor en millones de dólares) <sup>2/</sup>	4.91	5.04	5.22
Ventas promedio(valor en millones de dólares) <sup>3/</sup>	4.78	5.07	5.00
Empresas con pérdida en la utilidad operacional (%)	22.7	22.7	18.2

	1999-2001	2002	Promedio Industria 2002 (sin calzado)
<b>Rentabilidad</b>			
Margen operacional (%)	6.1	6.3	9.7
Margen de utilidad neta (%)	-0.6	0.7	5.1
Rentabilidad del activo (%)	5.8	6.1	6.8
Rentabilidad del patrimonio (%)	-1.0	1.3	6.0
<b>Eficiencia</b>			
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.95	0.97	0.70
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.44	1.44	1.44
<b>Liquidez</b>			
Razón corriente (veces)	1.56	1.57	1.51
Rotación CxC (días)	108.5	112.1	63.1
Rotación CxP (días)	98.7	90.5	54.0
Rotación de inventarios (días)	59.2	44.4	21.8
Capital de trabajo / activo (%)	22.6	23.3	12.5
<b>Endeudamiento</b>			
Razón de endeudamiento (%)	46.6	46.2	41.2
Apalancamiento financiero (%)	15.4	15.5	18.8
Deuda neta (%)	14.7	15.1	18.5
Concentración de deuda (%)	67.7	81.8	44.7

# Calzado<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

		Fecha último dato	Valores último dato	6 meses atrás	1 año atrás
<b>COYUNTURA</b>					
<b>Calificación de riesgo</b>		Jun-03	8.1	8.5 <sup>4/</sup>	-
<b>Crecimientos</b> (variación corrida anual)					
Producción		Abr-03	5.4	-1.6	-3.3
Ventas		Abr-03	3.5	-4.5	-5.2
Empleo		Abr-03	-3.7	-11.4	-8.2
<b>Encuesta de Opinión</b> (calificación de 0 a 5)					
Situación económica (5=muy favorable)		Abr-03	2.8	2.3	1.5
Demanda (5= muy favorable)		Abr-03	2.0	2.0	1.5
<b>Precios y costos</b> (variación % anual)					
Precios del productor		May-03	5.0	4.9	5.1
Costos materia prima		Mar-03	8.6	5.6	0.5
Variación de la remuneración real		Abr-03	-1.9	6.5	3.8
<b>Comercio exterior</b> (acumulado 12 meses (mill. de USD\$), variación acumulada anual)					
Importaciones	33.0	Mar-03	-19.5	-24.8	-0.9
Exportaciones	19.4	Abr-03	-30.3	-26.3	1.5
Exportaciones a Venezuela	2.2	Abr-03	-72.5	-60.0	0.9
Exportaciones a Estados Unidos	3.1	Abr-03	-16.1	-47.4	4.7

1/ Para detalles metodológicos, ver anexos 1 a 4.

2/ Cálculos con la TRM promedio anual.

3/ Ventas = Ingresos operacionales.

4/ La calificación corresponde a noviembre de 2002.



# Calzado

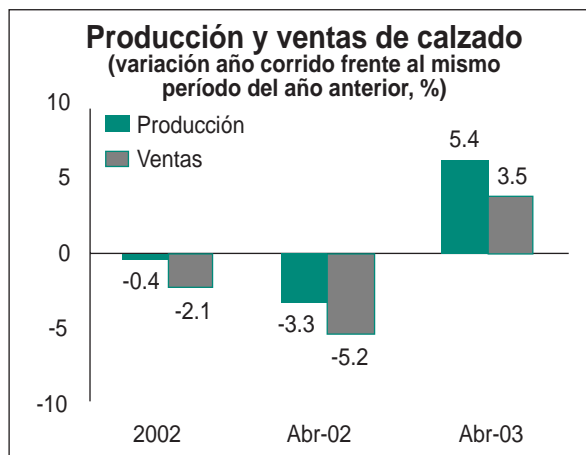


## Factores positivos

**Se recuperan las ventas y la producción.** Las ventas industriales de calzado comenzaron a repuntar al finalizar 2002.

En los primeros cuatro meses de 2003 éstas crecieron 3.5% anual, cuando un año atrás se contrajeron -5.2%. El avance de las ventas influyó positivamente el comportamiento de la producción de calzado, que luego de caer -3.3% anual durante los primeros cuatro meses del año pasado, aumentó 5.4% en lo corrido del año a abril. La mayor dinámica que mostró el mercado local, expresada en un aumento de 6.9% anual en las ventas minoristas de calzado y artículos de cuero, junto con las exportaciones a Estados Unidos, cobijadas por el ATPA, se han constituido en el principal motor de crecimiento de la producción de calzado. El crecimiento del mercado local obedece a la recuperación que viene mostrando la demanda interna y al mayor control que han ejercido las autoridades sobre las importaciones con el fin de reducir el contrabando.

**Las importaciones siguen cayendo.** Aunque a una menor tasa, las importaciones siguieron reduciéndose en los primeros cuatro meses del año. El valor acumulado en 12 meses de las compras de calzado al exterior cayó 19.5% anual en abril, debido a la fuerte devaluación del peso el año pasado y, como se mencionó anteriormente, al mayor control que viene ejerciéndose sobre éstas con el fin de



Fuente: Dane, cálculos Anif.

reducir el contrabando abierto y técnico. Esto se constituye en una noticia favorable para el sector, pues las importaciones representan una importante competencia para la actividad, más aún si se tiene en cuenta que el contrabando, que nutre buena parte de las importaciones, es uno de los principales factores que limitan el desempeño del sector.

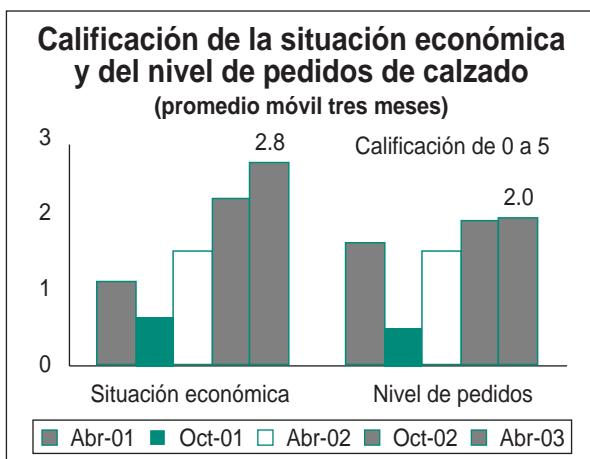
**Los empresarios opinan que los pedidos se incrementaron y que mejoró la situación económica.** Como reflejo del aumento de las ventas, los empresarios reportaron en la Encuesta de Opinión Empresarial un incremento en los pedidos. La calificación de pedidos<sup>1</sup>, basada en esta encuesta, se ubicó en abril en 2.0, nivel que si bien es todavía muy bajo, es superior al indica-

<sup>1</sup> 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.

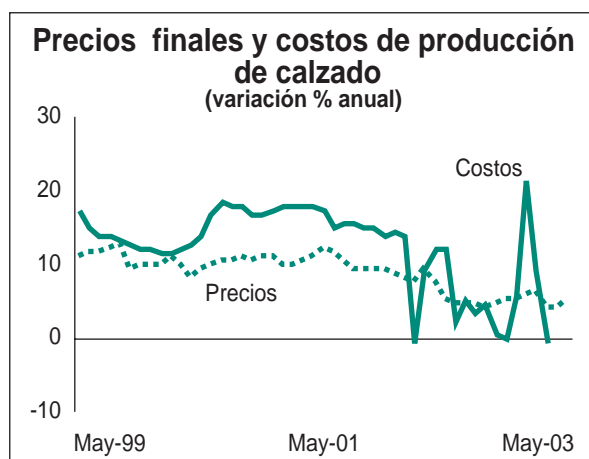
dor de 1.5 que se presentó un año atrás. Acorde con el aumento de los pedidos, la calificación de la situación económica<sup>2</sup>, basada en la misma encuesta, registra que los empresarios de la actividad perciben una mejoría en la condiciones económicas de sus negocios. El indicador completó seis meses continuos de ascenso, situándose en abril en 2.8, cifra superior a las calificaciones de seis meses y un año atrás, que se ubicaron en 2.3 y 1.5 respectivamente.

**Durante 2002 mejoraron los indicadores de rentabilidad y eficiencia.** Pese a que en 2002 decayeron las ventas, las empresas del sector mejoraron sus indicadores de rentabilidad; sin embargo éstos fueron inferiores a los del promedio de la industria. La rentabilidad del activo durante 2002 mejoró frente al promedio de los tres años anteriores al pasar de 5.8% a 6.1%. Esto fue el producto de avances tanto en el margen operacional como en la mejoría registrada en la capacidad del activo para generar ventas.

**La liquidez de las empresas tendió a mejorar.** Aunque se registró un deterioro en el ciclo de pago a proveedores y en la recuperación de la cartera, pues la rotación de cuentas por pagar disminuyó de 99 días a 90 días, mientras que aumentó la rotación de cuentas por cobrar de 108 días a 112 días, los indicadores



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.



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

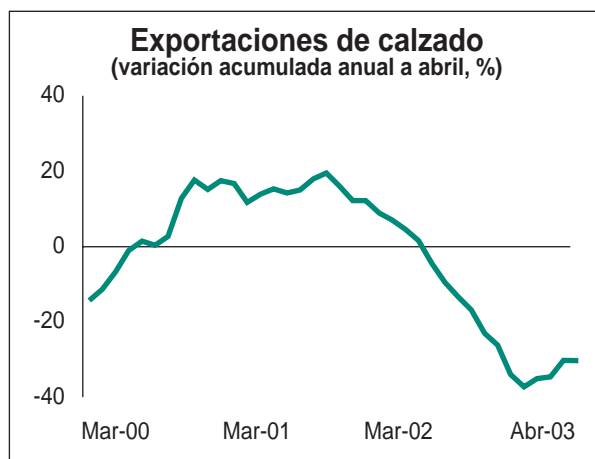
de liquidez, como el capital de trabajo sobre activos, registraron ligeras mejoras, pasando en este caso de un promedio de 22.6% para el período comprendido entre 1999 y 2001 a 23.3% en 2002.

**El endeudamiento se mantuvo durante 2002.** Los principales indicadores de endeudamiento se mantuvieron en niveles similares durante el año pasado frente al promedio de los tres años anteriores. La razón de endeudamiento, el apalancamiento financiero y el indicador de deuda neta no presentaron mayores variaciones. Sin embargo, el sector tendió a aumentar su exposición a la deuda de corto plazo, de por si alta, pues las obligaciones financieras pasaron de representar un promedio de 67.7% entre 1999 y 2001 a 81.8% durante 2002, cuando el promedio de esta relación para la industria es de 44.7%.

## Factores negativos

**Las exportaciones continuaron decayendo.** El valor acumulado de las exportacio-

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



Fuente: Dane, cálculos Anif.

nes en 12 meses retrocedió 30.3% anual en abril. A ello han contribuido la moderación en la tasa de crecimiento de las ventas a Ecuador, destino de 28% de las exportaciones del sector el año pasado, y la caída de las exportaciones a Venezuela. En efecto, el acumulado a 12 meses de las exportaciones a Ecuador creció 3.1% anual en abril, nivel inferior a la tasa de crecimiento de enero (11.8%) y de un año atrás (141.4%). Por su parte, la difícil situación en Venezuela siguió afectando el desempeño de las exportaciones que cayeron 72.5% anual, la mayor contracción desde 1992. En el caso de las ventas a Estados Unidos, mercado en el que 24 de las 41 partidas de calzado están incluidas en el ATPA, éstas comenzaron a ganar terreno a partir de octubre del año pasado; sin embargo, la caída de las exportaciones en los meses anteriores genera que la tasa de crecimiento del valor acumulado sea todavía negativa (-16.1% en abril). Al comparar el desempeño de las ventas hacia Estados Unidos en los primeros cuatro meses del presente año frente a igual período del año pasado, se observa que éstas crecieron 49%.

**El empleo siguió cayendo.** Las difíciles condiciones que ha afrontado la actividad en los últimos años han menguado el empleo, el cual continuó disminuyendo en los primeros

meses del año en un sector que es intensivo en mano de obra. Así, los puestos de trabajo, que se redujeron 11.32% durante el año pasado en relación con 2001, continuaron cayendo en los primeros cuatro meses, disminuyendo 3.73% en términos anuales.

**El incremento de los costos y de los ingresos se moderó en marzo.** Los costos totales, que se dispararon en enero como consecuencia del incremento de los costos laborales, comenzaron a ajustar menores variaciones en los meses siguientes, llegando incluso a decaer 0.8% anual en marzo. El incremento de los precios de los cueros y las carnazas en los primeros cinco meses de 2003, aunque superior al promedio registrado durante 2002, mostró una clara tendencia decreciente y fue en todo caso muy inferior a los aumentos de precios presentados entre finales de 2000 y casi todo 2001, época en la que los precios de los insumos de producción llegaron a crecer 32.7%. Por otro lado, los ingresos de los productores, que entre marzo y octubre de 2002 presentaron consistentemente menores tasas de crecimiento, comenzaron a presentar mayores incrementos a partir de los meses siguientes, aunque se moderaron de nuevo en marzo de 2003 al incrementarse 3.8% en términos anuales.

## Perspectivas y calificación de riesgo

En los primeros cuatro meses del presente año la recuperación de la demanda interna y el aumento de las exportaciones a Estados Unidos permitieron una mejoría en las condiciones de la industria, que además de incrementar su producción pudo aumentar sus precios. Desafortunadamente, el comportamiento del mercado venezolano impidió una recuperación más vigorosa. Ante los problemas en Venezuela, los empresarios concentrarán los mayores esfuerzos en el mercado norteamericano.

La alta devaluación del año pasado, el mayor control sobre la mercancía que entra al país y una débil demanda contribuyeron a reducir la competencia que ejercen las importaciones en el mercado nacional. En el presente año, aunque las importaciones continuaron decayendo, es claro que el mayor dinamismo del consumo local y el menor ritmo de devaluación incentivarán de nuevo las importaciones de calzado, las cuales vienen decreciendo a menores tasas. Capítulo aparte lo compone el tema del contrabando, que se constituye en uno de los principales limitantes de la actividad. De acuerdo con Acicam, al país entran al año cerca de 20 millones de pares de zapatos de contrabando abierto, en un mercado que consume 75 millones de pares. Afortunadamente, los mayores controles, con el fin de combatir el contrabando abierto, y el esquema de precios estimados, con el fin de combatir el contrabando técnico, parecen estar dando frutos.

En términos generales, las condiciones financieras de las empresas que componen el sector son aceptables, con unos indicadores de rentabilidad que tendieron a mejorar durante 2002 y un endeudamiento inferior a 50%. Vale la pena llamar la atención sobre la alta concentración del endeudamiento de corto plazo, pues en caso de que la industria afronte condiciones adversas en los próximos meses, sus niveles de liquidez se verán afectados.

Teniendo en cuenta que el sector fortaleció su estructura financiera a pesar de las condiciones adversas en que operó el año pasado y que en el presente año el mercado interno comenzó a reaccionar estimulando la actividad, el sistema de calificación indica que el nivel de riesgo cae de 8.5 puntos en el último estudio a 8.1 en el presente. Desafortunadamente, la producción de calzado se constituye en el tercer sector con mayor calificación de riesgo después maderas y cuero.

# Caucho y sus productos<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

Número de establecimientos	Personal ocupado %	Consumo intermedio %	Valor agregado %	Inversión bruta %	Total activos	Protección efectiva	Arancel promedio
65	4.093	0.74	0.72	1.26	1.12	23.41	13.71
Total nacional = 1							
Costo laboral CL=(VA/SS+PS)	Productividad laboral PL=(VA/PRP+PRT)	Costo laboral por trabajador CLT=(CL/NT)	Intensidad de capital IC=(TA/NT)	Eficiencia en procesos EP=(VA/CI)	Contenido de valor agregado CVA=(VA/PB)	Crecimiento consumo aparente	Dependencia mercado venezolano
1.92	0.91	1.74	1.40	1.03	0.99	-3	12.84

### Principales indicadores de desempeño económico

	2002	2001	2000
Penetración importaciones	65.6	63.5	63.3
Orientación exportadora	35.7	39.7	38.5
Activos promedio (valor en millones de dólares) <sup>2/</sup>	18.71	19.19	22.01
Ventas promedio(valor en millones de dólares) <sup>3/</sup>	16.78	18.65	18.49
Empresas con pérdida en la utilidad operacional (%)	20.0	20.0	26.7

	1999-2001	2002	Promedio Industria 2002 (sin caucho)
<b>Rentabilidad</b>			
Margen operacional (%)	6.9	7.6	9.7
Margen de utilidad neta (%)	-2.5	1.9	5.1
Rentabilidad del activo (%)	5.8	6.8	6.8
Rentabilidad del patrimonio (%)	-3.9	2.9	6.0
<b>Eficiencia</b>			
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.85	0.90	0.70
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.28	1.30	1.44
<b>Liquidez</b>			
Razón corriente (veces)	1.42	1.46	1.52
Rotación CxC (días)	77.6	52.9	63.5
Rotación CxP (días)	34.5	47.2	54.3
Rotación de inventarios (días)	32.4	20.1	21.9
Capital de trabajo / activo (%)	14.0	12.9	12.6
<b>Endeudamiento</b>			
Razón de endeudamiento (%)	45.8	39.2	41.2
Apalancamiento financiero (%)	19.5	14.7	18.9
Deuda neta (%)	19.5	14.6	18.6
Concentración de deuda (%)	68.2	68.5	44.6

# Caucho y sus productos<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

		Fecha último dato	Valores último dato	6 meses atrás	1 año atrás
<b>COYUNTURA</b>					
<b>Calificación de riesgo</b>		Jun-03	7.4	7.6 <sup>4/</sup>	-
<b>Crecimientos</b> (variación corrida anual)					
Producción		Abr-03	-1.4	-15.6	-19.3
Ventas		Abr-03	-3.1	-13.5	-10.2
Empleo		Abr-03	-9.1	-10.1	-5.8
<b>Encuesta de Opinión</b> (calificación de 0 a 5)					
Situación económica (5=muy favorable)		Abr-03	2.16	2.35	2.10
Demanda (5= muy favorable)		Abr-03	2.41	1.60	1.91
<b>Costos</b> (variación % anual)					
Precios al productor		May-03	10.7	9.8	6.4
Costos de materia prima		Ene-03	23.4	21.5	-6.5
Variación de la remuneración real		Abr-03	4.0	-5.5	-10.5
<b>Comercio exterior</b> (acumulado 12 meses (mill. de USD\$), variación acumulada anual)					
Importaciones	209.2	Mar-03	-1.1	-1.2	-6.3
Exportaciones	64.8	Abr-03	-9.6	-22.5	-12.9
Exportaciones a Venezuela	10.0	Abr-03	-57.9	-29.1	-15.5
Exportaciones a Estados Unidos	1.6	Abr-03	-11.8	13.8	-4.0

1/ Para detalles metodológicos, ver anexos 1 a 4.

2/ Cálculos con la TRM promedio anual.

3/ Ventas = Ingresos operacionales.

4/ La calificación corresponde a noviembre de 2002.

# Caucho y sus productos



## Factores positivos

**Mejoran los pedidos.** La calificación de pedidos elaborada por Anif, con base en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, pasó de 1.5 en diciembre a 2.4 en abril, lo que indica que los pedidos para el sector se recuperan lentamente después de registrar en el primer semestre del año pasado los valores más bajos de la década.

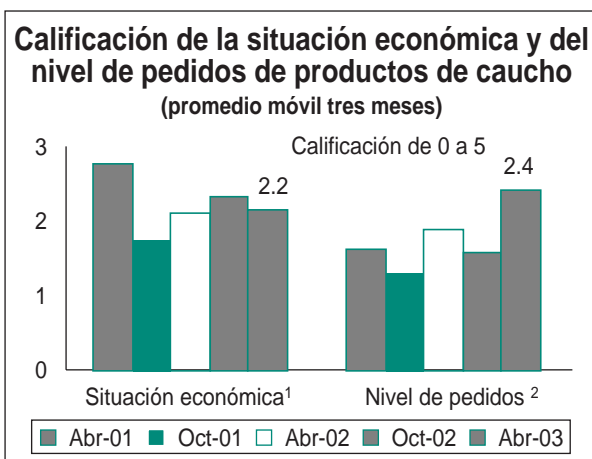
**Reducción de la competencia de productos importados.** En el acumulado anual a marzo, las importaciones de productos de caucho cayeron -1.1% anual, lo que constituye un alivio importante en el mercado doméstico en el que la penetración de importaciones se encuentra en niveles de 65%. Durante el año las

importaciones del sector se han reducido ya que las existencias en la industria y en el comercio son todavía altas y las bajas ventas del comercio no permiten reducir los excedentes de producción.

**Ajuste en costos laborales.** Teniendo en cuenta que el sector atraviesa por un período de baja demanda, el ajuste en costos es una sana medida para mantener la estabilidad de las empresas. Los costos laborales se redujeron 7.3% anual a mayo, disminución que viene presentándose desde mediados del año pasado.

**Mejora la situación financiera del sector.** Los resultados financieros del sector muestran una mejora en la rentabilidad y en la eficiencia productiva y una reducción de los niveles de endeudamiento.

**Mejora en la rentabilidad neta y operacional.** Los indicadores de rentabilidad registran una mejora en el margen operacional, que pasó de 6.9% en el promedio 1999-2001 a 7.6% en 2002. El margen neto pasó de negativo en el período 1999-2001 (-2.5%) a positivo en 2002 (1.9%), aunque sigue estando por debajo del promedio industrial (5.1%). La elevada diferencia entre los márgenes ne-



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.

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

<sup>2</sup> 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.

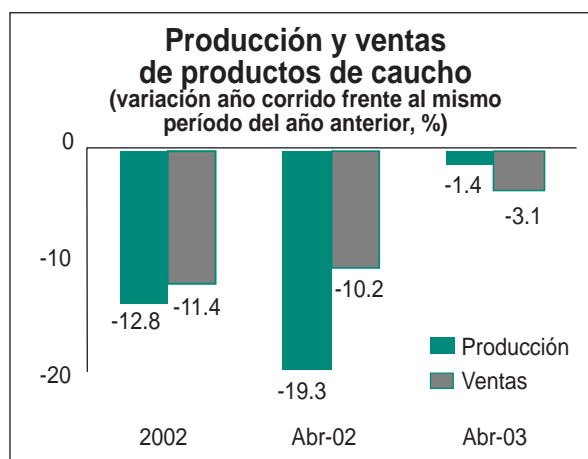
tos y operacionales del sector puede ser síntoma de que la carga de los intereses está pesando mucho dentro de los ingresos de la empresa. Sin embargo, es bueno anotar que esta diferencia se redujo notablemente en el año 2000, lo cual coincide con los indicadores de endeudamiento.

**Reducción en el nivel de endeudamiento.** El sector registra una reducción en los niveles de endeudamiento: la razón de endeudamiento pasó de 45.8% en el período 1999-2001 a 39.2% en 2002. La deuda neta del sector se redujo de 19.5% a 14.6% en el mismo período, quedando por debajo del promedio industrial, 18.6%. De todas formas, es preciso anotar que la elevada concentración del endeudamiento en el corto plazo se mantiene, lo que refleja las restricciones de liquidez que maneja el sector y la necesidad de un mayor crecimiento en las ventas que permita disminuir el peso de los intereses en los costos del sector.

**Mejoran los indicadores de rotación.** Se observa un cambio en el manejo de los proveedores y del pago de acreencias, así como en los inventarios. Mientras que las cuentas por cobrar pasaron de 78 días en el período 1999-2001 a 53 días en el año 2002, la rotación de cuentas por pagar pasó de 35 días a 47 días. La rotación de inventarios también mejoró, al pasar de 32 días a 20 días.

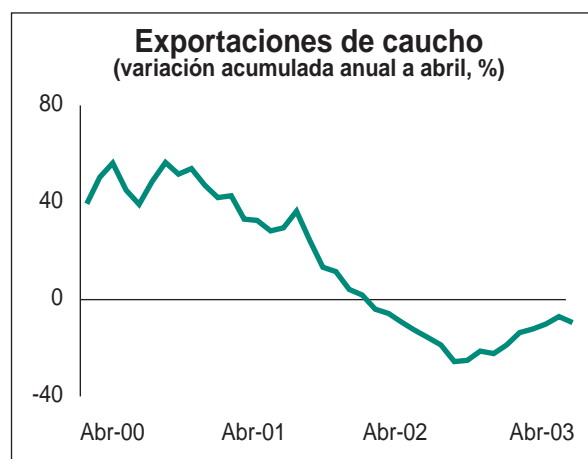
## Factores negativos

**Continúan cayendo las ventas.** Las ventas de productos de caucho cayeron 1.4% año corrido a abril respecto al mismo período del año anterior, cifra que no es buena no sólo por su valor negativo, sino porque a diferencia de la mayoría de los sectores industriales las ventas no se recuperaron en el primer trimestre del año respecto al mismo período de 2002.



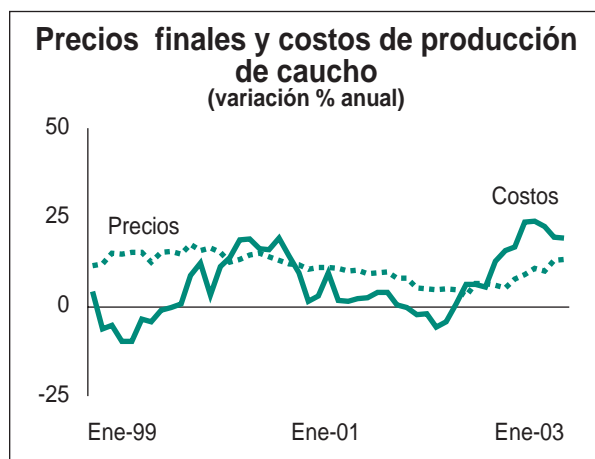
Fuente: Dane, cálculos Anif.

**Caen las exportaciones.** Desde 2002 las exportaciones de caucho presentan tasas negativas, hasta llegar en abril pasado a tener un descenso de 9.6% anual en el acumulado en 12 meses. No sólo la crisis de Venezuela afectó al sector: si se excluyen los tres principales destinos de exportación (Venezuela, Estados Unidos y Ecuador), las exportaciones a los demás países registran un descenso de 77% anual acumulado a abril. Este descenso es importante pues las ventas a los otros destinos representan 60% de las exportaciones.



Fuente: Dane, cálculos Anif.





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

De todas formas, es bueno resaltar que las exportaciones a Ecuador sí registraron un crecimiento positivo de 13% en lo corrido del año hasta abril de 2003 respecto al mismo período del año anterior.

**Los costos de materia prima se mantienen altos.** Aunque en relación con las altas tasas de crecimiento registradas en 2002 los costos de materias primas, como el caucho y el nilón, se han moderado, éstos continúan creciendo a tasas elevadas. Los precios del nilón crecieron 21.2% anual en mayo y los del negro de humo, otra de las materias primas importantes del sector, 25% anual en ese mismo mes.

## Perspectivas y calificación de riesgo

El sector de caucho ha hecho un ajuste financiero importante que le ha permitido una mejora relativa de su situación. La devaluación del segundo semestre del año pasado le ayudó en forma definitiva pues redujo la competencia importada y el contrabando, favoreciendo el aumento en los márgenes. Sin embargo, las condiciones del mercado siguen siendo difíciles. El bajo dinamismo en las ventas no le permite mejorar la liquidez ni la eficiencia operacional. Aunque se registra un aumento de la rentabilidad del activo, éste se debe más al crecimiento del margen operacional que a mayores volúmenes de ventas.

De todas formas se observa una mejora en la utilidad operacional, proveniente del buen comportamiento de los márgenes. Este factor, sumado a la esperada recuperación de los pedidos en el segundo semestre del año, contribuiría a aliviar la situación del sector.

La calificación de riesgo del sector para el segundo semestre del año es de 7.4, inferior al valor de hace seis meses (7.6), pero por encima del promedio industrial (6.8).

# Barro, loza y porcelana<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial<sup>2/</sup>

### Principales indicadores de desempeño económico

	2002	2001	2000
Penetración importaciones	7.4	7.2	6.8
Orientación exportadora	27.0	15.0	13.0
Activos promedio (valor en millones de dólares) <sup>3/</sup>	24.21	24.34	24.34
Ventas promedio(valor en millones de dólares) <sup>4/</sup>	21.22	12.74	17.84
Empresas con pérdida en la utilidad operacional (%)	25.0	33.3	33.3

	1999-2001	2002	Promedio Industria 2002 (sin barro, loza y porcelana)
<b>Rentabilidad</b>			
Margen operacional (%)	5.6	11.8	9.7
Margen de utilidad neta (%)	-0.0	3.9	5.0
Rentabilidad del activo (%)	3.4	10.4	6.7
Rentabilidad del patrimonio (%)	-0.0	6.2	6.0
<b>Eficiencia</b>			
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.61	0.88	0.70
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.61	1.76	1.44
<b>Liquidez</b>			
Razón corriente (veces)	1.15	1.35	1.52
Rotación CxC (días)	69.2	58.9	63.5
Rotación CxP (días)	42.6	38.9	54.4
Rotación de inventarios (días)	48.9	17.0	21.9
Capital de trabajo / activo (%)	4.0	9.3	12.6
<b>Endeudamiento</b>			
Razón de endeudamiento (%)	42.9	44.3	41.2
Apalancamiento financiero (%)	18.2	14.2	18.9
Deuda neta (%)	17.9	14.0	18.6
Concentración de deuda (%)	59.5	54.8	44.8

	Fecha último dato	Valores último dato	6 meses atrás	1 año atrás
<b>COYUNTURA</b>				
<b>Calificación de riesgo</b>	Jun-03	6.5	6.5 <sup>5/</sup>	-
<b>Crecimientos</b> (variación corrida anual)				
Producción	Abr-03	11.9	6.4	4.8
Ventas	Abr-03	12.0	10.6	7.8
Empleo	Abr-03	3.8	1.7	5.0
<b>Encuesta de Opinión</b> (calificación de 0 a 5)				
Situación económica (5=muy favorable)	Abr-03	2.7	2.6	2.3
Demanda (5= muy favorable)	Abr-03	4.2	2.5	3.8
<b>Costos</b> (variación % anual)				
Variación de la remuneración real	Abr-03	0.7	2.6	-0.2
<b>Comercio exterior</b> (acumulado 12 meses (mill. de USD\$), variación acumulada anual)				
Importaciones	16.8 Mar-03	13.2	4.9	-2.7
Exportaciones	46.3 Abr-03	21.1	25.8	28.1
Exportaciones a Venezuela	3.4 Abr-03	-37.6	-20.0	15.6
Exportaciones a Estados Unidos	22.4 Abr-03	32.2	42.8	79.4

1/ Para detalles metodológicos, ver anexos 1 a 4. 2/ Por dificultades de clasificación en la CIIU revisión 3 de la Encuesta Anual Manufacturera, no ha sido posible calcular para este sector los indicadores básicos de estructura sectorial. 3/ Cálculos con la TRM promedio anual. 4/ Ventas = Ingresos operacionales.

5/ La calificación corresponde a noviembre de 2002.

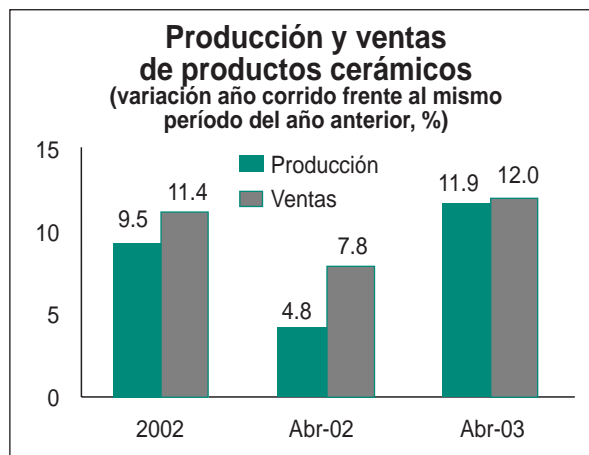
# Barro, loza y porcelana



## Factores positivos

**La producción y las ventas industriales del sector presentan tasas de variación positivas.** El repunte de la construcción de vivienda, así como de la demanda del mercado estadounidense, han impulsado las ventas y la producción de las industrias dedicadas a la elaboración de cerámica no refractaria, la cual se estima que dedica más de 70% de su producción a la actividad edificadora. En los primeros cuatro meses de 2003 la producción de cerámica se incrementó en 11.9% al compararla con igual período del año anterior, impulsada por las ventas industriales que en lo transcurrido del año a abril aumentaron a una tasa anual de 12%. Cabe recordar que el año pasado la agrupación fue uno de los sectores que mostró una de las dinámicas más favorables, pues la producción y las ventas aumentaron 9.5% y 11.4% anual, respectivamente.

**Las mejores condiciones en las que opera la actividad se reflejan en el aumento de los pedidos y en la situación económica de las empresas.** La Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo refleja el aumento de las ventas, pues los empresarios del sector perciben un incremento en el nivel de pedidos de sus productos. La calificación del nivel de pedidos<sup>1</sup>, basada en esta misma encuesta, repuntó en abril ubicándose en 4.2, el mayor nivel observado desde mayo de 2001 y por encima del registro de 3.8 alcanzado un año atrás. La calificación



Fuente: Dane, cálculos Anif.

de la situación económica<sup>2</sup> de las empresas, también basada en la Encuesta de Fedesarrollo, aunque decayó en marzo y abril frente a los meses anteriores, muestra una mejoría en la percepción de los empresarios en torno al estado de sus empresas. En abril el indicador se ubicó en 2.7, cifra superior al registro de 2.3 que se obtuvo un año atrás.

## El sector aumenta los niveles de empleo.

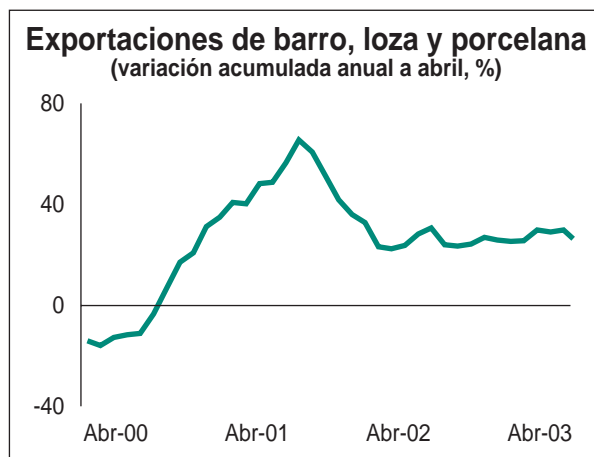
Este es uno de los pocos sectores en los que aumentó la mano de obra contratada durante el presente año. Mientras que el año pasado el empleo del sector aumentó a una tasa anual de 1.6%, en lo corrido del año a abril la mano de

<sup>1</sup> 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.

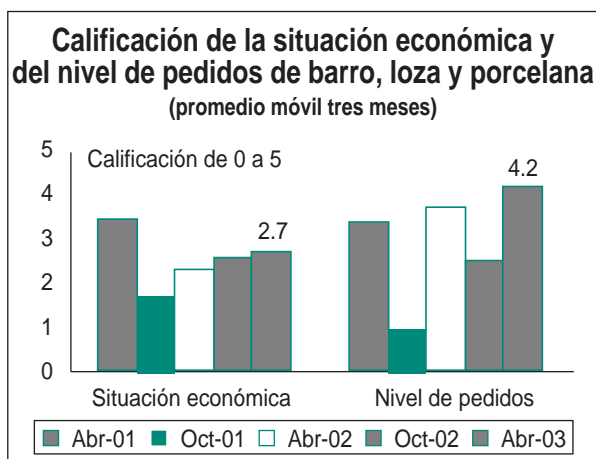
<sup>2</sup> Para la situación económica de las empresas, 0 corresponde al peor nivel registrado por los empresarios desde 1991 y 5 al mejor resultado.

obra se incrementó en 3.8% frente a igual período del año 2002.

Gracias al mercado estadounidense las exportaciones continuaron creciendo a tasas elevadas. Aunque el crecimiento del valor acumulado en 12 meses de las ventas externas del sector descendió en abril frente a los meses anteriores, aún se mantiene por encima de tasas de variación de 20%. En efecto, en abril de 2003 las exportaciones anualizadas llegaron a USD\$46.3 millones, incrementándose 21.1% frente al mismo mes del año pasado, manteniendo la tendencia favorable iniciada a finales del año 2000. El crecimiento de las exportaciones a Estados Unidos, que el año pasado recibió 44.7% del total de las ventas al exterior, ayudó a compensar la caída de las ventas a Venezuela. De acuerdo con las cifras elaboradas por el Dane, el acumulado anual de las exportaciones de barro, loza y porcelana a Estados Unidos aumentó 32.4% anual en abril, frente a una caída de 37.6% de las ventas destinadas a Venezuela, afectadas por la grave situación económica del país vecino, que al imponer un control de cambios restringió aún más la entrada de los productos del sector. Cabe añadir que ante la crisis que sufrió el sector de la construcción a finales de la década del noventa, las empresas dedicadas a la elaboración de barro, loza y porcelana estimularon su vocación



Fuente: Dane, cálculos Anif.



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.

exportadora. Los últimos cálculos de Anif sugieren que durante 2001 cerca de 17% de la producción se dedicó a surtir el mercado externo, cuando seis años atrás este porcentaje no superaba 12%.

**El año pasado el repunte de la actividad influyó positivamente los indicadores de rentabilidad y eficiencia.** Los principales indicadores de rentabilidad y eficiencia registraron sustanciales mejoras durante 2002. Así, el margen operacional pasó de un promedio de 5.6% entre 1999 y 2001 a 11.8% el año pasado, a lo que se sumó el avance en el indicador de ingresos operacionales sobre ventas, todo lo cual se reflejó en una importante mejora de la rentabilidad operacional del activo, que subió de 3.4% a 10.4% en igual período. El incremento en las ventas durante 2002 también se tradujo en avances en el margen de utilidad neta, así como en la rentabilidad del patrimonio, que pasaron de valores cercanos a 0% en ambos casos, a 3.9% y 6.2%, respectivamente.

**Los indicadores de liquidez mejoraron, mientras que el endeudamiento se mantuvo.** El aumento de las ventas se tradujo en una reducción en la rotación de inventarios, que pasó de un promedio de 49 días entre 1999 y 2001 a 17 días en 2002. El mayor flujo de ventas también se reflejó en el avance observado en la

razón corriente y en el capital de trabajo sobre activo, los cuales se ubicaron en 1.35% y 9.3%, respectivamente. Por otra parte, la razón de endeudamiento se mantuvo similar en 2002 frente a los tres años anteriores, aunque las empresas tendieron a disminuir ligeramente su exposición a las obligaciones financieras, especialmente a aquéllas de corto plazo.

## Factores negativos

**Aumenta la competencia de las importaciones.** El valor acumulado en 12 meses de las importaciones de barro, loza y porcelana aumentó en marzo 13.2% anual, lo cual representa una mayor competencia para la industria nacional.

**Menor crecimiento de los precios.** De acuerdo con el Índice de Precios al Productor, los precios de los productos de cerámica refractaria crecieron 8.7% en junio de 2003, siguiendo la tendencia decreciente iniciada en febrero. Aunque la variación de los precios de los productos de cerámica para mesa y cocina se encuentra por debajo del incremento de los precios de otros productos de cerámica, siguió una tendencia ascendente, alcanzando en junio una tasa anual de crecimiento de 7.8%. En el caso de los otros productos, el ritmo de crecimiento de sus precios se redujo a partir de febrero del presente año, alcanzando una tasa de 8.8%.

**Alta dependencia de la construcción.** La alta dependencia de la fabricación de loza y porcelana frente a la construcción de vivienda,

genera que éste sector esté sujeto a los ciclos por los que atraviesa la edificación, los cuales además tienden a prolongarse por varios años, afectando durante un largo período las ventas y la producción de la actividad.

## Perspectivas y calificación de riesgo

La fabricación de cerámica confirmó a comienzos del presente año la recuperación que inició el año pasado. Tanto la demanda interna como el mercado externo, impulsado por las ventas a Estados Unidos, permitieron el repunte de la actividad durante los primeros cuatro meses del año.

En el caso del mercado nacional, la recuperación de la construcción de vivienda, el principal destino de la producción del sector, se convirtió en el mayor estímulo de la actividad. Se espera que las ventas del sector sigan creciendo dado que la edificación, especialmente la de estratos altos y medios, será una de las actividades más dinámicas durante 2003. De hecho, durante el primer trimestre el área de las obras en proceso de acabados, etapa en la que se instalan los productos de cerámica, aumentó 21.1%. El mejor entorno que rodea al sector se reflejará en mejoras adicionales en las condiciones financieras de las empresas del sector durante el presente año.

Teniendo en cuenta lo anterior, la calificación de riesgo del sector se reduce de 6.5 en el anterior informe a 6.3 en el actual.

# Confecciones<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

Número de establecimientos	Personal ocupado	Consumo intermedio %	Valor agregado %	Inversión bruta %	Total activos %	Protección efectiva	Arancel promedio
668	59.143	3.10	3.76	8.72	1.38	27.77	20.00
Total nacional = 1							
Costo laboral CL=(VA/SS+PS)	Productividad laboral PL=(VA/PRP+PRT)	Costo laboral por trabajador CLT=(CL/NT)	Intensidad de capital IC=(TA/NT)	Eficiencia en procesos EP=(VA/CI)	Contenido de valor agregado CVA=(VA/PB)	Crecimiento consumo aparente	Dependencia mercado venezolano
1.61	0.33	0.53	0.12	0.82	1.11	-6	10.69

### Principales indicadores de desempeño económico

	2002	2001	2000
Penetración importaciones	12.5	10.6	8.4
Orientación exportadora	25	24	19
Activos promedio (valor en millones de dólares) <sup>2/</sup>	9.75	9.97	9.80
Ventas promedio(valor en millones de dólares) <sup>3/</sup>	10.31	10.99	10.84
Empresas con pérdida en la utilidad operacional (%)	19.8	12.8	10.5

	1999-2001	2002	Promedio Industria 2002 (sin confecciones)
<b>Rentabilidad</b>			
Margen operacional (%)	7.3	5.6	9.9
Margen de utilidad neta (%)	3.0	2.1	5.2
Rentabilidad del activo (%)	7.8	6.0	6.8
Rentabilidad del patrimonio (%)	6.1	4.8	6.0
<b>Eficiencia</b>			
Ingresos operacionales / activos (veces)	1.07	1.06	0.69
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.35	1.34	1.45
<b>Liquidez</b>			
Razón corriente (veces)	1.64	1.47	1.52
Rotación CxC (días)	91.3	102.1	61.6
Rotación CxP (días)	57.3	60.0	53.9
Rotación de inventarios (días)	38.0	44.9	20.7
Capital de trabajo / activo (%)	23.6	20.7	12.3
<b>Endeudamiento</b>			
Razón de endeudamiento (%)	47.3	53.4	40.8
Apalancamiento financiero (%)	21.0	25.5	18.6
Deuda neta (%)	20.1	24.2	18.3
Concentración de deuda (%)	66.6	78.6	43.4

# Confecciones<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

	Fecha último dato	Valores último dato	6 meses atrás	1 año atrás
<b>COYUNTURA</b>				
<b>Calificación de riesgo</b>	Jun-03	7.4	7.5 <sup>4/</sup>	-
<b>Crecimientos</b> (variación corrida anual)				
Producción	Abr-03	9.7	-7.6	-12.7
Ventas	Abr-03	10.8	-6.8	-8.2
Empleo	Abr-03	7.2	-13.6	-16.2
<b>Encuesta de Opinión</b> (calificación de 0 a 5)				
Situación económica (5=muy favorable)	Abr-03	2.4	2.2	1.2
Demanda (5= muy favorable)	Abr-03	2.6	2.9	1.2
<b>Precios y costos</b> (variación % anual)				
Precios del productor	May-03	3.0	3.0	1.3
Costos materia prima	May-03	14.1	6.0	0.7
Variación de la remuneración real	Abr-03	-1.8	1.7	2.6
<b>Comercio exterior</b> (acumulado 12 meses (mill. de USD\$), variación acumulada anual)				
Importaciones	43.2 Mar-03	-1.3	-3.8	1.8
Exportaciones	364.2 Abr-03	6.2	-7.3	-6.1
Exportaciones a Venezuela	32.7 Abr-03	-55.1	-19.3	36.3
Exportaciones a Estados Unidos	249.6 Abr-03	32.7	-10.3	-21.5

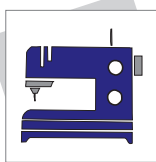
1/ Para detalles metodológicos, ver anexos 1 a 4.

2/ Cálculos con la TRM promedio anual.

3/ Ventas = Ingresos operacionales.

4/ La calificación corresponde a noviembre de 2002.

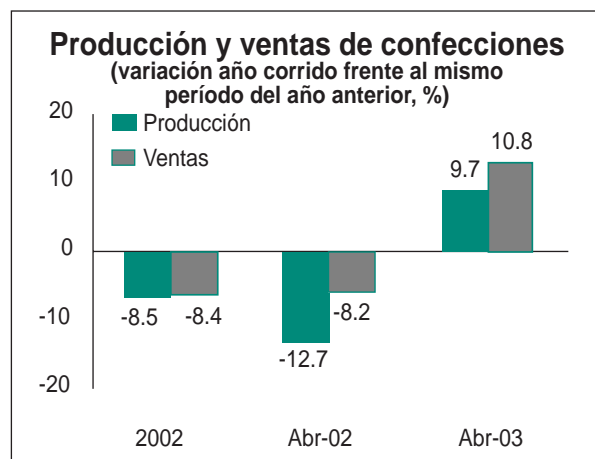
# Confecciones



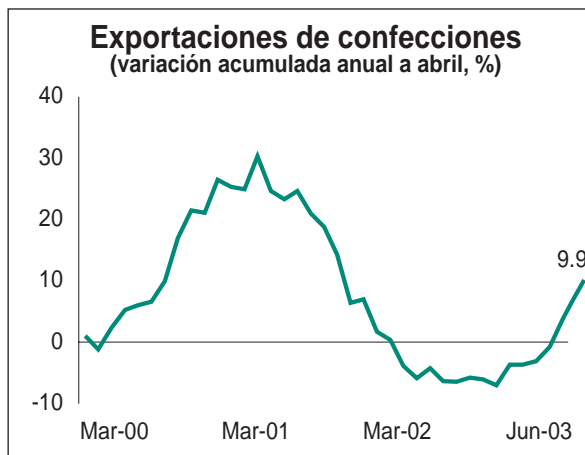
## Factores positivos

De acuerdo con los empresarios, mejora la situación económica<sup>1</sup> en el primer semestre. En los cuatro primeros meses del año la situación económica del sector registró niveles más favorables que los del segundo semestre de 2002. La calificación elaborada por Anif, con base en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, fue de 2.4 en abril frente al 1.3 registrado en septiembre del año pasado.

**Las ventas de confecciones se recuperan.** Las cifras del Dane muestran que las ventas de confecciones crecieron 10.8% en lo corrido del año hasta abril respecto al mismo período del año anterior. Esto significa una recuperación de la drástica caída en el mismo período de 2002 (5.2%). El crecimiento de las



Fuente: Dane, cálculos Anif.



Fuente: Dane, cálculos Anif.

ventas de los cuatro primeros meses de 2003 se explica en buena medida por la dinámica de las exportaciones.

**Crecen las exportaciones.** Entre enero y junio de este año las exportaciones de confecciones sumaron USD\$192.2 millones, un aumento de 19% año corrido, que contrasta con la caída de -8.3% en las exportaciones no tradicionales totales. En el acumulado anual, la variación fue de 9.9%. Estados Unidos explica la casi totalidad del crecimiento exportador, aunque las ventas a Ecuador también mantienen tasas de crecimiento positivas.

**Confecciones fue el sector más beneficiado de la industria con el ATPA.** De los

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



**Exportaciones de confecciones a Estados Unidos**  
**Principales productos, valor exportado entre enero y abril en millones de dólares**

	2002	2003	Variación	Participación en
	Millones de US		%	el total exportado (%)
Camisas blusas camiseras de demás materias textiles	0.0	0.2	680.393 *	0.2
Trajes y pantalones de baño para hombres o niños	0.0	0.1	773.946 *	0.1
Pantalones de algodón para hombres o niños	19.9	32.8	65.4	33.7
Pantalones de algodón para mujeres o niñas	15.1	23.8	57.5	24.4
Traje o ternos de lana o de pelo fino para hombres o niños	1.7	4.0	136.1	4.1
Los demás artículos confeccionados incluyendo los patrones para prendas de vestir	0.1	0.5	675.5	0.5
Pantalones de lana o pelo fino para hombres o niños	3.7	5.7	52.8	5.9
Sacos (chaquetas) de algodón para mujeres o niñas	0.3	1.0	278.9	1.1
Sacos (chaquetas) de lana o pelo fino para hombres o niños	5.5	7.2	31.7	7.4
Sacos (chaquetas) de algodón para hombres o niños	0.2	0.6	297.3	0.7
Sacos (chaquetas) de demás mat. textiles para hombres o niños	0.8	1.7	103.4	1.7
Prendas y complementos de vestir de algodón para bebés	1.9	2.8	47.4	2.8
Conjuntos de fibras sintéticas para mujeres o niñas	0.0	0.1	1.552.8	0.1
Sostenes y sus partes, incluso de punto	1.5	2.1	36.6	2.1
Demás prendas de vestir para mujeres o niñas	0.0	0.2	362.9	0.2
<b>Total principales productos (USD\$ millones)</b>	<b>50.6</b>	<b>82.8</b>	<b>63.5</b>	<b>85</b>
<b>Resto de productos</b>	<b>15.2</b>	<b>14.7</b>	<b>-3.3</b>	
<b>Total exportado por el sector a Estados Unidos</b>	<b>65.8</b>	<b>97.5</b>	<b>48.2</b>	
<b>Total exportaciones sector confecciones</b>	<b>107.3</b>	<b>127.6</b>	<b>18.9</b>	<b>100</b>

\* Esta variación es alta debido a que los valores exportados de estos productos son muy pequeños y por lo tanto registran crecimientos o caídas muy fuertes de un período a otro. Para mirar la importancia de esta variación dentro del total exportado debe tenerse en cuenta su participación (columna 4). Fuente: Dane, cálculos Anif.

sectores industriales, las confecciones fue el más beneficiado por el ATPDEA. Las exportaciones de prendas de vestir para el período enero–mayo de 2003 bajo este programa fueron de USD\$85 millones, equivalentes a 53.5% del total de las exportaciones del sector a todos los destinos en ese período.

**Entre enero y abril, las exportaciones de confecciones a Estados Unidos crecieron 48.2% frente al mismo período del año anterior.** Una mirada a las exportaciones totales de confecciones a Estados Unidos por producto muestra que las de mayor crecimiento fueron las camisas de demás materias textiles, trajes y pantalones de baño para hombres o niños, pantalones de algodón, trajes de lana o de pelo fino y demás artículos confeccionados, incluyendo los patrones para prendas de vestir (ver cuadro).

**Recomposición de las exportaciones.** Una mirada a las cifras de exportaciones de confecciones por destinos revela que aunque este sector ha perdido dinamismo en Venezuela, éste último se ha ganado en el mercado norteamericano en el último año. Si bien hubo una reducción de las ventas externas de estos productos a Venezuela en USD\$40.1 millones entre abril de 2002 y abril de 2003, en el mismo período las ventas de confecciones a Estados Unidos crecieron en USD\$61.4 millones. Este cambio ha provocado una recomposición de las exportaciones de confecciones por destinos. Hace un año Venezuela representaba 21% de las ventas externas totales del sector y Estados Unidos 57%. Hoy Estados Unidos representa 68.5% y Venezuela 9%.

Aunque en el agregado el efecto del aumento de las exportaciones a Estados Unidos

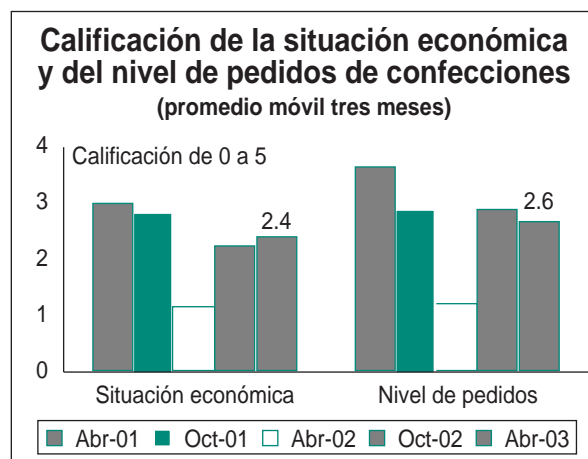
compensa la caída de éstas a Venezuela, a nivel de productos la situación es diferente. Al comparar la canasta de productos de confección exportados hacia ambos destinos, se observa que éstos son diferentes. Mientras que los tres principales productos de exportación a Estados Unidos son los pantalones de algodón, la ropa de paño y en pequeño monto la ropa interior, éste último es el principal rubro de exportación a Venezuela y a Ecuador, seguido por los pantalones de algodón, camisas y prendas fabricadas con fibras sintéticas. Por otra parte, la oferta exportable a Venezuela y a Ecuador está más diversificada: mientras que en el caso de Estados Unidos los cinco principales productos suman 72% del total exportado, en el caso de Venezuela éstos suman 29%.

**Siguen creciendo las exportaciones a Ecuador.** Las exportaciones a Ecuador registran un crecimiento de 11.2% acumulado anual a abril. Este mercado, que demanda los mismos productos que Venezuela, se ha convertido en una vía de venta alternativa ante la crisis del vecino país.

**El empleo registró tasas de crecimiento positivas en los primeros cuatro meses del año.** En lo corrido entre enero y abril de 2003, el empleo del sector de confecciones creció 7.2% anual. Ello significa que el sector está comenzando a ajustarse a la mayor demanda de exportación, aunque todavía no compensa el descenso de 16.2% que registraba esta variable en el mismo período del año pasado. Los mayores niveles de contratación se han alcanzado sin afectar los costos laborales (los salarios no están creciendo) e incluso el sector continuó aumentando su productividad a tasas de 2.3% anual en abril.

## Factores negativos

**De acuerdo con los empresarios que responden la Encuesta de Opinión Empre-**



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.

**sarial de Fedesarrollo, los pedidos<sup>2</sup> no muestran una tendencia definida.** Aunque en marzo y abril parecían estar creciendo, la calificación de Anif para abril de 2003 (2.6) fue inferior a la del último trimestre del año pasado (3.3).

**Los resultados financieros de 2002 no fueron buenos.** 2002 fue un año duro para el sector por la crisis de Venezuela y la baja demanda interna. Esta situación afectó los resultados financieros del sector que vio reducir sus niveles de rentabilidad, sus indicadores de eficiencia, su liquidez y aumentar sus razones de endeudamiento.

La rentabilidad del activo se redujo de 7.8% a 6%, como consecuencia de los menores volúmenes de ventas en 2002 y de la imposibilidad de las empresas de aumentar los márgenes. En efecto, el margen operacional pasó de 7.3% en el período 1999-2001 a 5.6% en 2002 y la rotación del activo pasó de 1.07 a 1.06 en el mismo período. Al deterioro en la rentabilidad se sumó el aumento en los niveles de endeudamiento que pasaron de 47.3% en el período 1999-2001 a 53.4% en 2002, por encima del promedio industrial.

<sup>2</sup> 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.

Los niveles de apalancamiento con el sector financiero aumentaron, así como la concentración de la deuda en el corto plazo que además se sitúa por encima del promedio industrial (78.6% en el año 2002 frente a 43.4% de la industria). A esta alta concentración de costos se suma un deterioro en la liquidez del sector, lo que podría afectar el ritmo del pago de sus obligaciones.

**La demanda interna no se ha recuperado tan vigorosamente como se esperaba.** Las últimas cifras publicadas por el Dane muestran que el consumo de los hogares creció 2% en el primer trimestre de 2003, por debajo de la cifra registrada en el primer trimestre del año pasado (2.3%) y del aumento del PIB total (3.8%). La Encuesta de Fenalco también muestra un debilitamiento de las ventas del comercio en el segundo trimestre del año, lo que podría llevar a una acumulación de inventarios en el comercio y una menor demanda para la industria.

**Crecen los costos de materia prima.** Los tejidos planos de algodón, una de las principales materias primas del sector, registraron en mayo un crecimiento de 14% anual en los

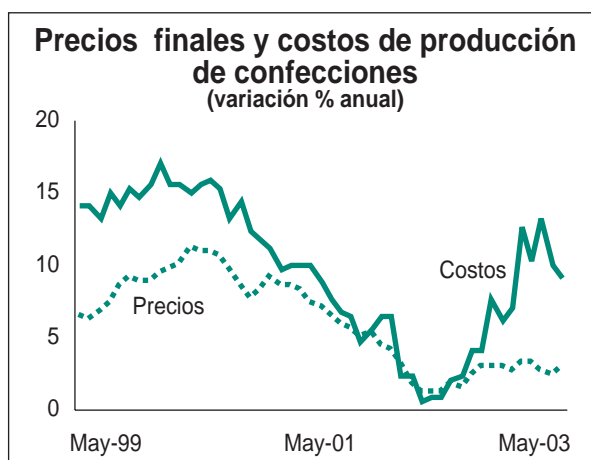
precios, cuando hace seis meses éste era de 6% anual. De todas formas, los costos laborales se mantienen controlados y los precios han presentado una leve recuperación, lo que podría compensar los mayores costos de las materias primas.

## Perspectivas y calificación de riesgo

La importante recuperación de las ventas y las exportaciones así como la preparación de este sector para aprovechar el ATPA hacen pensar que el sector de las confecciones tiene tal vez mejores perspectivas de crecimiento que cualquier otro de la industria en este año. Es muy probable que muchas de las empresas se recuperen de los pobres resultados de 2002 gracias al crecimiento de las exportaciones.

Sin embargo, los beneficios de las mayores exportaciones también dependerán de los mercados y productos en los que cada empresa se haya especializado. De esta forma, la recuperación será de diversa magnitud entre empresas y estará sujeta, además de las mayores exportaciones a Estados Unidos y a Ecuador, a los resultados financieros que hayan tenido las firmas en 2002 y al comportamiento de la demanda interna a la cual venden en promedio 75% de su producción.

Aunque el sector presenta un panorama alentador, la situación desfavorable que pasó en 2002 no le permitirá una recuperación tan ambiciosa como se quisiera. Sin embargo se espera que el efecto positivo del ATPA se refleje en las cifras del sector en 2003. Para este semestre, la calificación de riesgo se reduce de 7.5 hace seis meses a 7.4, calificación que es todavía superior al promedio industrial (6.8).



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

# Cuero<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

Número de establecimientos	Personal ocupado	Consumo intermedio %	Valor agregado %	Inversión bruta %	Total activos %	Protección efectiva	Arancel promedio
37	2.699	0.41	0.22	0.44	0.22	13.08	10.50
Total nacional = 1							
Costo laboral CL=(VA/SS+PS)	Productividad laboral PL=(VA/PRP+PRT)	Costo laboral por trabajador CLT=(CL/NT)	Intensidad de capital IC=(TA/NT)	Eficiencia en procesos EP=(VA/CI)	Contenido de valor agregado CVA=(VA/PB)	Crecimiento consumo aparente	Dependencia mercado venezolano
1.25	0.42	0.53	0.42	1.86	0.67	-5.1	9.09

### Principales indicadores de desempeño económico

	2002	2001	2000
Penetración importaciones	12.4	12.0	14.3
Orientación exportadora	36.3	35.0	37.6
Activos promedio (valor en millones de dólares) <sup>2/</sup>	8.30	8.58	9.03
Ventas promedio(valor en millones de dólares) <sup>3/</sup>	9.04	9.89	8.77
Empresas con pérdida en la utilidad operacional (%)	11.1	22.2	22.2

	1999-2001	2002	Promedio Industria 2002 (sin cuero)
<b>Rentabilidad</b>			
Margen operacional (%)	5.5	5.2	9.7
Margen de utilidad neta (%)	1.4	3.2	5.0
Rentabilidad del activo (%)	5.3	5.6	6.8
Rentabilidad del patrimonio (%)	2.1	5.5	6.0
<b>Eficiencia</b>			
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.95	1.09	0.70
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.26	1.25	1.44
<b>Liquidez</b>			
Razón corriente (veces)	1.89	2.06	1.51
Rotación CxC (días)	124.1	113.5	63.2
Rotación CxP (días)	63.5	50.4	54.3
Rotación de inventarios (días)	21.7	16.9	21.9
Capital de trabajo / activo (%)	28.5	31.8	12.5
<b>Endeudamiento</b>			
Razón de endeudamiento (%)	39.1	36.5	41.2
Apalancamiento financiero (%)	15.3	14.9	18.8
Deuda neta (%)	14.9	14.8	18.5
Concentración de deuda (%)	71.5	71.4	44.8

# Cuero<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

		Fecha último dato	Valores último dato	6 meses atrás	1 año atrás
<b>COYUNTURA</b>					
<b>Calificación de riesgo</b>		Jun-03	8.6	8.7 <sup>4/</sup>	-
<b>Crecimientos</b> (variación corrida anual)					
Producción		Abr-03	7.0	-7.7	-9.8
Ventas		Abr-03	0.8	-3.6	-5.6
Empleo		Abr-03	-5.3	-21.4	-20.1
<b>Encuesta de Opinión</b> (calificación de 0 a 5)					
Situación económica (5=muy favorable)		Abr-03	2.81	3.21	3.15
Demanda (5= muy favorable)		Abr-03	3.63	2.80	2.90
<b>Precios y costos</b> (variación % anual)					
Precios del productor		May-03	4.8	4.6	1.0
Costos materia prima		May-03	-86.6	-83.8	-22.9
Variación de la remuneración real		Abr-03	6.2	15.1	12.9
<b>Comercio exterior</b> (acumulado 12 meses (mill. de USD\$), variación acumulada anual)					
Importaciones	28.0	Mar-03	-9.2	-13.9	8.4
Exportaciones	124.4	Abr-03	-2.6	-22.4	-15.1
Exportaciones a Venezuela	4.7	Abr-03	-75.6	-72.2	-23.7
Exportaciones a Estados Unidos	33.5	Abr-03	5.6	-11.4	-18.7

1/ Para detalles metodológicos, ver anexos 1 a 4.

2/ Cálculos con la TRM promedio anual.

3/ Ventas = Ingresos operacionales.

4/ La calificación corresponde a noviembre de 2002.

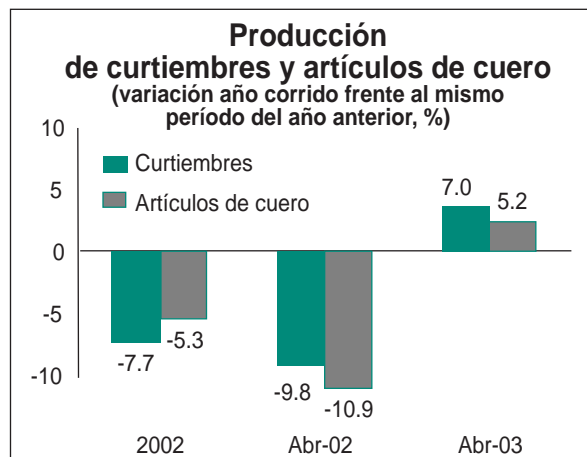
# Cuero



## Factores positivos

Las ventas de las empresas del sector curtidor de cueros apenas crecieron en los primeros cuatro meses, mientras que la producción reaccionó con mayor dinamismo. Gracias al repunte de las ventas industriales durante marzo y abril, en los primeros cuatro meses del año éstas crecieron 0.8% anual, cuando un año atrás decrecieron -5.6% anual. La producción del sector, que creció 17.4% en enero y 23.8% anual en marzo, ajustó en lo transcurrido de los primeros cuatro meses una variación de 7% frente a igual período del año pasado.

Las ventas de artículos de viaje, bolsos, similares y talabartería crecieron a tasas elevadas en lo corrido del año a abril. Las ventas de bolsos, artículos de viaje, similares y talabartería, dentro de las que se encuentran las de los productos de cuero, crecieron en los primeros cuatro meses del año 10% frente a igual período del año 2002, gracias a la dinámica mostrada durante los meses de enero y marzo, cuando las ventas crecieron a tasas superiores a 26%, compensando la caída en los otros dos meses. Como reacción al comportamiento de las ventas, la producción creció 5.2% en lo corrido del año a abril, situación que contrasta con la vivida un año atrás, cuando la producción se contrajo 10.9%.



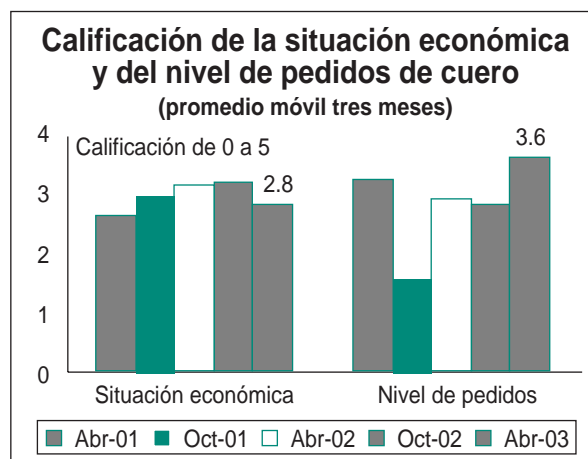
Fuente: Dane, cálculos Anif.

Las ventas a Estados Unidos de los productos de curtiduría y acabados de cuero retomaron el dinamismo. Estimuladas por el ATPA, las exportaciones acumuladas en 12 meses al mercado norteamericano de las empresas del sector crecieron en abril pasado 108.5% anual. El dinamismo que registraron las exportaciones comenzó a hacerse evidente a partir del segundo semestre del año pasado, a medida que las empresas del sector fijaron sus estrategias exportadoras para sacar provecho de las preferencias arancelarias ofrecidas por el acuerdo.

Las importaciones siguieron cayendo. El valor acumulado en 12 meses de las importaciones de cuero curtido y acabado cayó en marzo 1.1% anual, completando 11 meses seguidos de contracción. Sin embargo, las compras al exterior cayeron a una menor tasa

frente a lo observado en los meses anteriores. De igual manera, las importaciones de los productos de cuero siguieron decayendo en los primeros tres meses del año, pues el acumulado anual cayó durante marzo a una tasa anual de 11.4%, completando también once meses continuos de caída. La devaluación y un mercado interno, que durante el año pasado no mostró mayor dinamismo, desalentaron las importaciones de estos productos.

**Fruto de la mayor demanda, los empresarios del sector perciben un aumento en los pedidos.** La calificación del nivel de pedidos<sup>1</sup>, basada en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, señala que los empresarios de la cadena productora de cuero y sus manufacturas perciben un aumento de la demanda por sus productos durante el presente año, lo cual es congruente con las cifras de producción y ventas. En efecto, en abril el indicador de pedidos se incrementó por cuarto mes consecutivo, alcanzando un nivel de 3.6, superior a los registros de seis y 12 meses atrás, cuando se ubicaron en 2.8 y 2.9 respectivamente. Adicionalmente, el nivel de inventarios, si bien tendió a decaer en abril (obtuvo una calificación de 2.7) frente a lo observado en los tres primeros meses de 2003, se encuentra por encima de las existencias acumuladas en octubre y abril de 2002, lo que

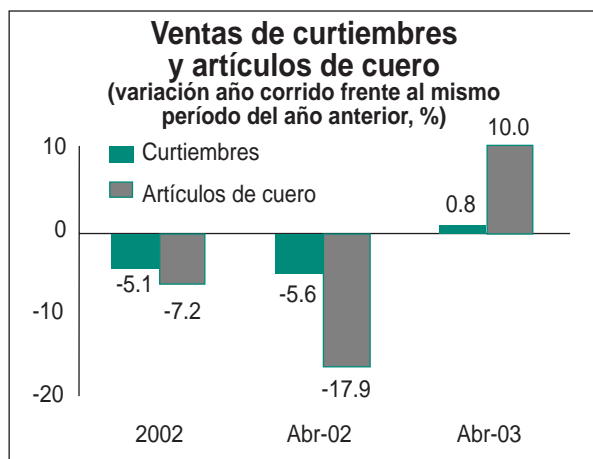


Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.

puede reflejar que los empresarios estén acumulando un mayor número de sus productos a la espera de un entorno más favorable en los próximos meses.

**Mejoraron los indicadores de eficiencia y rentabilidad.** Aunque el margen operacional retrocedió ligeramente durante 2002 frente al promedio de los tres años anteriores, la mayor relación de las ventas sobre activo permitió que la rentabilidad del activo no decayera y que incluso avanzara ligeramente, pasando de 5.3% en promedio entre 1999 y 2001 a 5.6% el año pasado. La rentabilidad del patrimonio también mostró una importante mejora, al pasar de 2.1% a 5.5% en el periodo ya citado. No obstante el avance observado el año pasado, las razones de eficiencia y rentabilidad del sector se encuentran por debajo del promedio de la industria.

**Los indicadores de liquidez se mantuvieron el año pasado.** El detrimento de la relación entre la rotación de cuentas por pagar y la de cuentas por cobrar, pues la primera se redujo en 9 días mientras que la segunda aumentó apenas en 4 días, impidió que durante 2002 mejoraran los indicadores de liquidez,



Fuente: Dane, cálculos Anif.

<sup>1</sup> 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.



que se mantuvieron en niveles similares al promedio de los tres años anteriores.

## Factores negativos

**El empleo del sector siguió disminuyendo.** Tanto las empresas dedicadas al curtido y preparado de cueros, como las dedicadas a la elaboración de artículos de viaje, bolsos y talabartería, dentro de las que se incluyen los productos elaborados en cuero, continuaron disminuyendo plazas de trabajo durante 2003, pese a que las condiciones del mercado les fueron más favorables en los primeros cuatro meses del presente año. En efecto, en lo transcurrido del año a abril el empleo se redujo 5.3% anual en el caso del sector de curtidurías y preparado de cuero y en 1.8% en el caso de la actividad de fabricación de bolsos y similares. Esto resulta aún más grave si se tiene en cuenta que el año pasado el empleo disminuyó 20.7% en el primer grupo de empresas y 2.3% en el segundo.

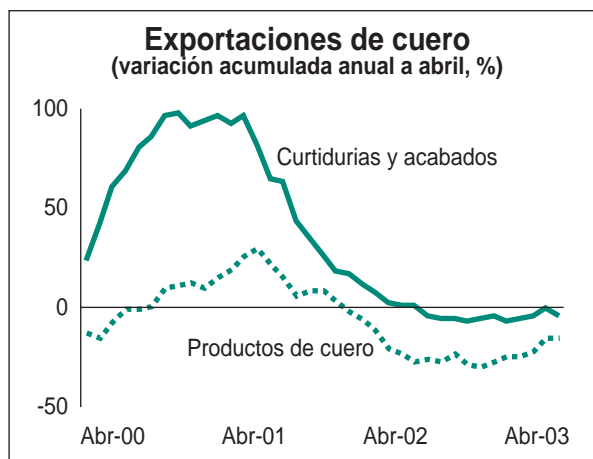
**La contracción del mercado venezolano reduce las exportaciones del sector.** El valor acumulado en 12 meses de las exportaciones de los productos de curtiduría y acabados se contrajo en abril 3.7% anual, interrumpiendo la tendencia a la mejoría mostrada en los

meses anteriores, que incluso había llevado a que éstas crecieran 0.2% en marzo. En el caso de las ventas al exterior de los artículos de cuero, el valor acumulado anual de éstas completó 17 meses consecutivos de contracción, cayendo 14.8% en abril, tasa que sin embargo representa un menor ritmo de caída frente al registrado seis meses y un año atrás, cuando las exportaciones disminuyeron 28.7% y 22.1%, respectivamente. Las exportaciones acumuladas en un año de las curtidurías a Venezuela se contrajeron 72.3% y las de los productos de cuero 81.1%. Las ventas al mercado estadounidense de productos de cuero decayeron 3.2%.

**Las empresas del sector aumentaron su exposición a los créditos de corto plazo.** Aunque durante 2002 los principales indicadores de endeudamiento se mantuvieron en niveles similares a los observados en los tres años anteriores, la concentración de la deuda de corto plazo se incrementó rápidamente, pasando de un promedio de 67.7% entre 1999 y 2001 a 81.8% el año pasado, ubicándose por encima del promedio de la industria (44.7%). Esta situación puede representar problemas para la actividad si el contexto no le es favorable, ocasionando problemas de liquidez a las empresas del sector que se encuentren más endeudadas.

## Perspectivas y calificación de riesgo

En lo corrido del año, con excepción del mercado estadounidense, los otros destinos de las exportaciones de la cadena de curtido, preparado y elaboración de artículos de cuero han sufrido grandes contracciones. Afortunadamente, el mercado local ha mostrado una ligera recuperación evitando una recaída de la actividad. Sin embargo, la recuperación de las ventas al exterior es vital dada la importancia que éstas tienen para las empresas del sector que



Fuente: Dane, cálculos Anif.



destinan una importante porción de su producción a los mercados externos. Ante la difícil situación que vive el mercado venezolano, y aprovechando las preferencias arancelarias, las curtidurías centrarán sus mayores esfuerzos en el mercado norteamericano con el fin de compensar la caída de las ventas al país vecino.

Debe señalarse además, que pese a las difíciles condiciones en las que operó la actividad el año pasado, con una demanda interna congelada y unos mercados externos contrayéndose, los principales indicadores financieros no sufrieron desmejoras. Incluso las empresas del

sector lograron avances en los campos de la rentabilidad y la eficiencia financiera.

La calificación del sector disminuyó de 8.7 en el anterior informe a 8.6 en el actual, lo que refleja el avance que se ha logrado en varios de los indicadores financieros del sector, así como el mejor entorno que lo rodea, que este año cuenta con una demanda interna creciente y que aprovecha las ventajas del mercado norteamericano para hacer frente a las dificultades que presenta Venezuela. Desafortunadamente este es el segundo sector con mayor calificación de riesgo, sólo superado por la industria maderera.

# Fabricación de electrodomésticos<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

Número de establecimientos	Personal ocupado	Consumo intermedio %	Valor agregado %	Inversión bruta %	Total activos %	Protección efectiva	Arancel promedio
23	5.740	0.70	0.59	2.10	0.59	37.49	16.18
Total nacional = 1							
Costo laboral CL=(VA/SS+PS)	Productividad laboral PL=(VA/PRP+PRT)	Costo laboral por trabajador CLT=(CL/NT)	Intensidad de capital IC=(TA/NT)	Eficiencia en procesos EP=(VA/CI)	Contenido de valor agregado CVA=(VA/PB)	Crecimiento consumo aparente	Dependencia mercado venezolano
1.45	0.53	0.77	0.53	1.18	0.91	3.8	10.07

### Principales indicadores de desempeño económico

	2002	2001	2000
Penetración importaciones	85.7	86.4	83.5
Orientación exportadora	33.1	38.7	30.3
Activos promedio (valor en millones de dólares) <sup>2/</sup>	20.73	20.47	23.16
Ventas promedio(valor en millones de dólares) <sup>3/</sup>	19.77	21.90	19.43
Empresas con pérdida en la utilidad operacional (%)	25.0	16.7	16.7
	1999-2001	2002	Promedio Industria 2002 (sin electrodomésticos)
<b>Rentabilidad</b>			
Margen operacional (%)	5.0	7.4	9.7
Margen de utilidad neta (%)	2.2	1.4	5.1
Rentabilidad del activo (%)	4.4	7.0	6.8
Rentabilidad del patrimonio (%)	3.6	2.9	6.0
<b>Eficiencia</b>			
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.88	0.95	0.69
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.34	1.37	1.44
<b>Liquidez</b>			
Razón corriente (veces)	1.59	1.30	1.52
Rotación CxC (días)	90.9	98.0	63.0
Rotación CxP (días)	55.6	62.6	54.1
Rotación de inventarios (días)	19.0	18.3	21.9
Capital de trabajo / activo (%)	17.6	11.8	12.6
<b>Endeudamiento</b>			
Razón de endeudamiento (%)	45.9	54.0	41.1
Apalancamiento financiero (%)	19.0	22.7	18.8
Deuda neta (%)	18.6	22.6	18.5
Concentración de deuda (%)	60.7	77.6	44.5

# Fabricación de electrodomésticos<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

	Fecha último dato	Valores último dato	6 meses atrás	1 año atrás
<b>COYUNTURA</b>				
<b>Calificación de riesgo</b>	Jun-03	6.0	6.0 <sup>4/</sup>	-
<b>Crecimientos</b> (variación corrida anual)				
Producción	Abr-03	-12.6	-15.9	-19.6
Ventas	Abr-03	-9.1	-12.5	-21.0
Empleo	Abr-03	-9.1	-12.2	-12.6
<b>Encuesta de Opinión</b> (calificación de 0 a 5)				
Situación económica (5=muy favorable)	Abr-03	2.7	3.3	2.5
Demanda (5= muy favorable)	Abr-03	2.9	2.2	2.2
<b>Precios y costos</b> (variación % anual)				
Precios del productor	May-03	4.2	6.0	4.8
Variación del salario real	Abr-03	-9.2	7.5	10.5
<b>Comercio exterior</b> (acumulado 12 meses (mill. de USD\$), variación acumulada anual)				
Importaciones	655.4 Mar-03	1.1	-15.5	1.8
Exportaciones	138.2 Abr-03	-15.7	-12.3	11.6
Exportaciones a Venezuela	22.0 Abr-03	-64.7	-53.5	-4.8
Exportaciones a Estados Unidos	3.4 Abr-03	7.9	-9.7	5.5

1/ Para detalles metodológicos, ver anexos 1 a 4.

2/ Cálculos con la TRM promedio anual.

3/ Ventas = Ingresos operacionales.

4/ La calificación corresponde a noviembre de 2002.

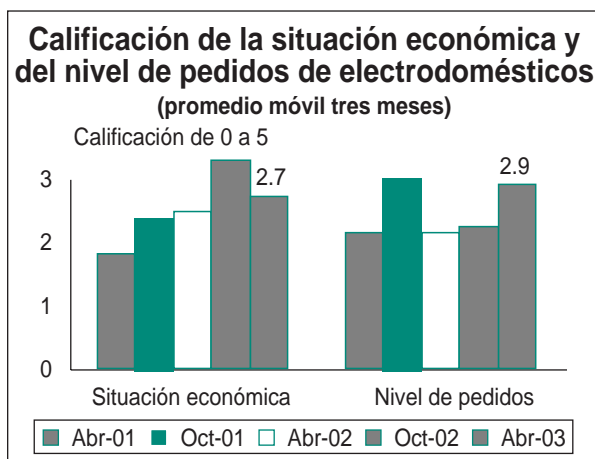
# Fabricación de electrodomésticos



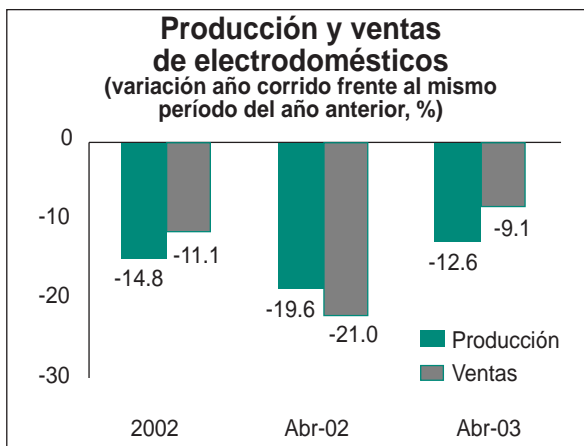
## Factores positivos

Los pedidos<sup>1</sup> se mantienen. Entre enero y abril de este año los pedidos se mantuvieron en niveles superiores a los del segundo semestre del año pasado. La calificación del nivel de pedidos elaborada por Anif con base en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo registra un valor de 2.9, superior a la registrada hace seis meses (2.5) y un año atrás (1.5). Este resultado permite anticipar que en los meses siguientes las ventas del sector podrían registrar crecimientos positivos.

**Mejoran los márgenes operacionales y los indicadores de eficiencia.** Los resultados financieros muestran un aumento del margen operacional de 5% en el período 1999-2001 a 7.4% en 2002 y de la rentabilidad del activo de 4.4% a 7% en el mismo período. En general la



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.



Fuente: Dane, cálculos Anif.

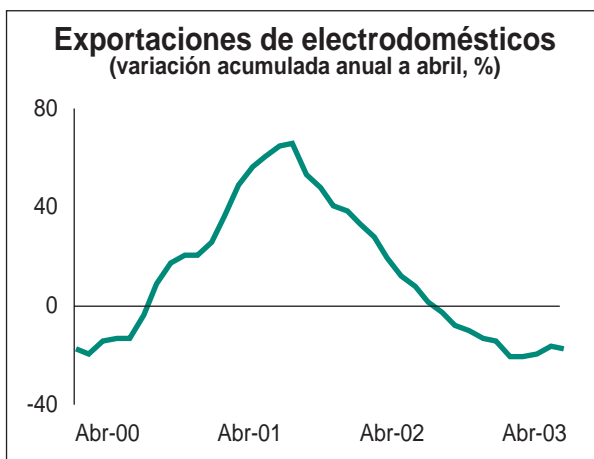
eficiencia operacional ha mejorado, como se deduce del comportamiento de los indicadores de ventas como proporción de los activos y de ventas en relación con el costo de ventas.

**Ajuste en costos laborales.** Producto de la fuerte reducción en la producción, el sector ha tenido que hacer un ajuste significativo en sus costos laborales, que presentaban en marzo una reducción de 10.2% anual. El empleo registra una disminución de 9.1% en el período enero-abril de 2003 frente al mismo período de 2002.

## Factores negativos

**La producción no despegó en los primeros cuatro meses del año.** La producción de

<sup>1</sup> 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.



Fuente: Dane, cálculos Anif.

aparatos de uso doméstico tuvo una reducción en lo corrido del año a abril de 12.6% respecto al mismo período del año anterior. Esta disminución es preocupante porque en los primeros cuatro meses del año 2002 la producción había caído 24.2% anual. A pesar de que el empleo se redujo, la producción bajó mucho más, con el consecuente deterioro en la productividad.

**Las exportaciones continúan cayendo.** Este sector, que exporta 22% de lo que produce, registró en abril pasado una reducción de sus exportaciones de 15.7% anual en el acumulado en 12 meses, básicamente como consecuencia de la crisis de Venezuela. Mientras que en el acumulado anual a abril de 2002 las exportaciones a este destino sumaban USD\$62.4 millones, en el mismo mes de 2003 este valor sólo alcanzó USD\$22 millones (una reducción de 64.7%).

**La situación económica<sup>2</sup> desmejoró.** La calificación de la situación económica de las empresas del sector que elabora Anif, con base en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, registró un cambio de tendencia desde enero, para llegar en abril a 2.7, cifra sin embargo inferior a la de hace seis meses (3.3).

**Los costos de algunas materias primas han vuelto a aumentar.** Los motores eléctricos y las chapas de hierro y acero, principales

materias primas del sector, han registrado un crecimiento de sus precios desde enero: mientras entre junio y diciembre de 2002 crecieron en promedio 7.6% anual, a junio de este año la cifra llegó a 19.7% anual.

Este crecimiento en costos se ha dado a pesar de que el ritmo de devaluación se moderó durante el primer semestre del año. El cambio puede explicarse por el sobre arancel que le fue impuesto a los productos siderúrgicos a finales del año pasado. Debido a la crisis mundial del acero y en general de los productos siderúrgicos, la Secretaría de la CAN autorizó a Colombia y a Venezuela para modificar el Arancel Externo Común de los productos de la cadena siderúrgica por medio de la decisión 533. Colombia podrá aumentar el AEC hasta en 10 puntos porcentuales los aranceles para los productos cobijados en esta decisión, entre los que están algunas materias primas del sector como las chapas de hierro y acero laminadas en frío y en caliente.

**La incertidumbre sobre el esquema tarifario en el sector de gas y las restricciones para la instalación del gas natural en los proyectos de vivienda de interés social podrían afectar al sector de gasodomésticos.** Las proyecciones sobre el crecimiento de consumo de gas natural y del número de instalaciones de redes no son muy optimistas para este año. Incluso las empresas del sector no se comprometen con cifras concretas pues están a la espera del nuevo esquema tarifario que debe definir la CREG. Así mismo, las empresas del sector están solicitándole al gobierno que dentro de las construcciones del sector de VIS se incluyan las instalaciones necesarias para el gas natural domiciliario, lo que facilitaría un aumento en

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

el consumo de gas y por supuesto una mayor demanda por gasodomésticos.

## Perspectivas y calificación de riesgo

Si bien se observa una mejora importante en la rentabilidad operacional, la importante diferencia entre el margen operacional y el neto que se observó en 2002 puede indicar que el pago de intereses está castigando la utilidad de las empresas. En promedio las empresas de este sector manejan niveles de endeudamiento crecientes y superiores a los del promedio industrial lo cual puede estar incidiendo significativamente sobre los gastos financieros.

Los cuatro indicadores de deuda que calcula Anif muestran crecimiento en el caso de electrodomésticos. Resalta en particular el comportamiento de la concentración de deu-

da en el corto plazo, que pasó de 61% en el período 1999-2001 a 78% en 2002, cifra superior al indicador promedio de la industria (44.5%).

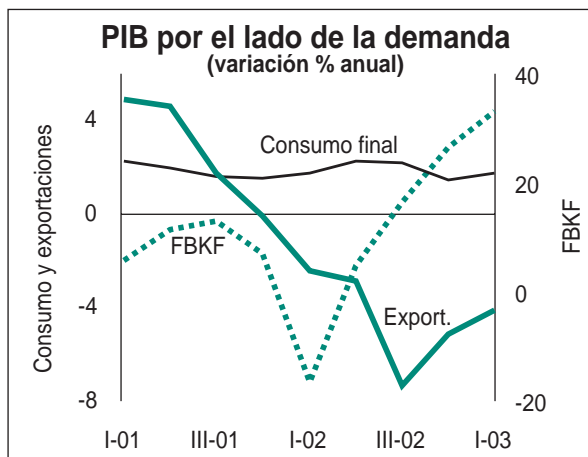
Aunque de acuerdo con la percepción de los empresarios los pedidos se mantienen, este hecho no coincide con el deterioro de las ventas del sector, el bajo dinamismo de las exportaciones y la desmejora en la situación económica registrada por las empresas. Para los próximos meses se espera que la demanda de los principales sectores, como el comercio y la construcción, que no se mostró muy dinámica en los primeros meses del año en el caso de estos sectores, repunte.

La calificación del sector de electrodomésticos para el segundo semestre de 2003 se mantiene en 6, lo que es ciertamente una desmejora si se tiene en cuenta que para el total de la industria bajó de 6.9 a 6.8.

# Evolución reciente y perspectivas de la industria manufacturera

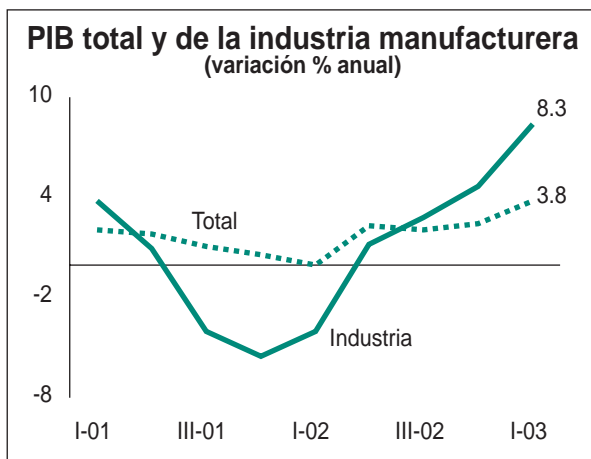
Desde el segundo semestre del año 2002, la industria manufacturera ha venido mostrando un desempeño económico cada vez más favorable. Mientras en los últimos dos trimestres de 2002 el PIB de la industria presentó tasas de crecimiento de 2.8% y 4.6% frente a los mismos periodos del año anterior, en el primer trimestre de este año, ésta llegó a 8.3%, resultado gratamente sorprendente. Así mismo, desde junio del año anterior el crecimiento del PIB de la industria ha superado el del total de la economía, hecho que no se registraba desde junio de 2001. El favorable resultado del primer trimestre de 2003 se refleja en la evolución del PIB en valores reales (miles de millones de pesos de 1994) para este trimestre. Debido a que este indicador se aproxima satisfactoriamente a las cantidades producidas, su evolución muestra la mayor dinámica del PIB industrial.

La actividad industrial depende en buena medida del desempeño de la demanda interna,

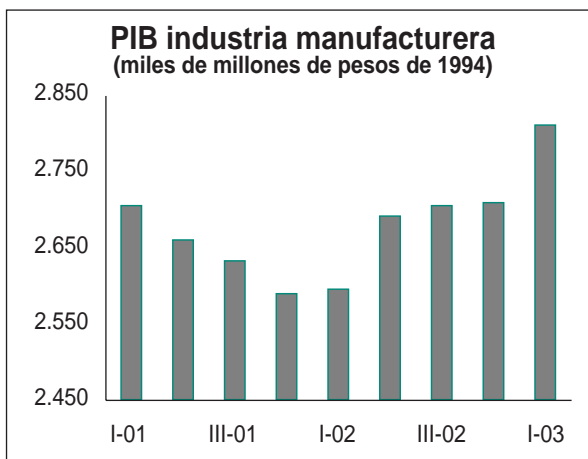


Fuente: Dane, cálculos Anif.

hacia donde el sector destina cerca de 80% de lo que produce. De las cifras de PIB por el lado de la demanda se deduce que la recuperación de la industria está muy relacionada con el comportamiento de la inversión en los últimos meses. Mientras ésta última muestra una tasa de crecimiento superior a 30% anual en el



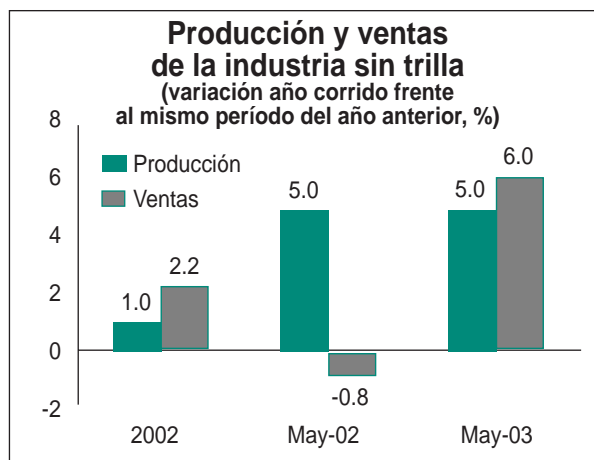
Fuente: Dane, cálculos Anif.



Fuente: Dane, cálculos Anif.

primer trimestre de este año, el consumo final sigue creciendo a tasas cercanas a 2% anual y las exportaciones siguen cayendo, aunque a un menor ritmo. La dinámica de la inversión ha sido liderada por la construcción que a su vez jalona la actividad de diversos sectores industriales. Efectivamente, dentro de los sectores manufactureros que mayor crecimiento del PIB presentaron en el primer trimestre de 2003 frente al mismo período de 2002 fueron el de metales comunes y productos metálicos elaborados (34.8%) y el de vidrio, productos del vidrio y otros productos no metálicos (18.9%).

En lo corrido del año hasta mayo, la producción bruta de la industria sin trilla creció 5% anual. De las 48 ramas industriales, 29 registraron tasas de crecimiento positivas, y sólo 19 negativas.



Fuente: Dane, cálculos Anif.

Dentro de los sectores que tienen un peso importante en la producción industrial, varios se destacan por un incremento bastante favorable de la producción en lo que va corrido del año a mayo frente al mismo período de 2002: industrias básicas de hierro y acero (30.5%), químicos básicos (25.5%), productos minerales no metálicos (16.3%), producción, transforma-



Fuente: Dane, cálculos Anif.

ción y conservación de carne y pescado (14.9%), elaboración de frutas, legumbres, aceites y grasas (13.4%), prendas de vestir y confecciones (11.2%), y productos de plástico (8.2%). Sin embargo, otros sectores que también son importantes en la producción industrial, presentaron en el mismo período tasas de crecimiento bajas en relación con el promedio industrial o negativas: productos lácteos (-7.6%), otros productos químicos (-1.3%), bebidas (-1.1%), otros productos alimenticios (-0.7%), refinación de petróleo (-0.6%) productos de la molinería y almidones (-0.0%), y papel y sus productos (4.6%).

Es importante anotar que la reducción en abril en la tasa de crecimiento año corrido refleja muy probablemente el efecto estadístico proveniente de la base de comparación más alta en el mismo mes de 2002. Cabe recordar que en 2002 la Semana Santa cayó en marzo (días 28 y 29) y, adicionalmente, el lunes 25 fue día festivo, lo cual significó una semana entera de vacaciones para muchas empresas y entidades, y una semana menos para la producción de ese mes. Eso explica entonces parte del buen comportamiento de

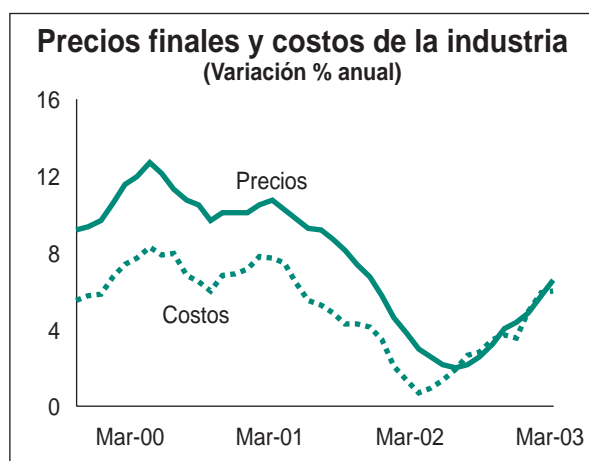


la industria en marzo de 2003. Pasó lo contrario en abril. En este año, la Semana Santa volvió a caer en abril, por lo cual, en consecuencia, la actividad fue más baja.

En lo corrido del año hasta mayo, las ventas de la industria sin trilla crecieron en 6.02% anual. Por su parte la tasa de crecimiento de las ventas acumuladas en los últimos doce meses hasta mayo fue de 4.9% anual. Ambas cifras son bastante positivas si se tiene en cuenta que en el mismo período del año anterior las ventas de la industria crecían a tasas negativas.

Por su parte el empleo sigue cayendo, aunque a tasas menores. Mientras en lo corrido del año a mayo de 2002 el empleo industrial caía a tasas del orden de 5% anual, en el mismo período de este año lo hace a tasas de 1.5%. Sólo 11 de las 48 ramas industriales mostraron un mayor nivel de empleo en relación con el año anterior. Así mismo, en lo corrido del año hasta mayo los salarios de la industria presentaron una reducción de 0.16% anual, más baja que la presentada en el mismo período de 2002 (2.68%). De todas maneras resulta interesante anotar que la significativa recuperación de la producción simultáneamente con la caída en el empleo y el menor incremento de los salarios indica que el sector sigue haciendo ajustes, y que hoy en día la productividad es mayor que en los años anteriores.

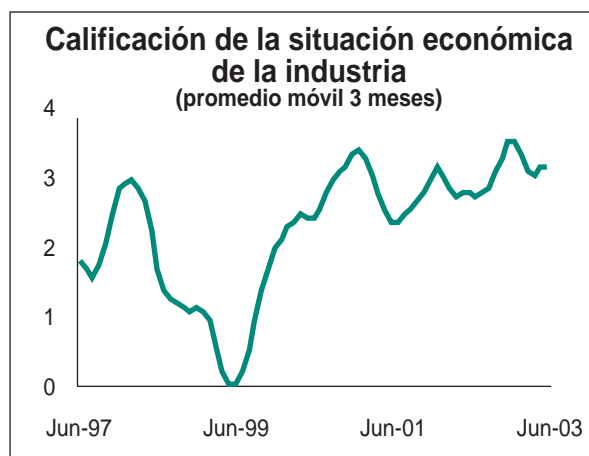
Frente a la crisis económica de 1999 y debido a la lenta reactivación que se ha evidenciado desde entonces, los empresarios reaccionaron con políticas de bajos precios. A ello contribuyó de manera significativa la reducción en el costo de las materias primas que se sostuvo hasta mediados del año anterior. A partir de entonces, los costos de las materias primas comenzaron a incrementarse, probablemente como consecuencia del mayor ritmo de devaluación que comenzó a evidenciarse desde entonces, y los precios de los productos industriales han



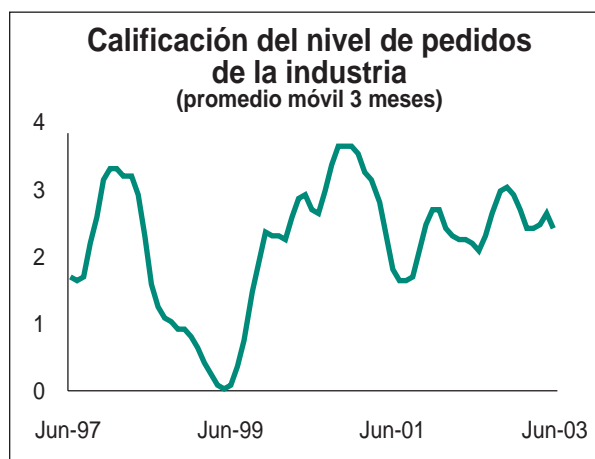
Fuente: Dane, Banco de la República, cálculos Anif.

sido reajustados en la misma proporción, y no más allá. A marzo de 2003, los precios y los costos crecían a tasas de 6.5% y 5.9 % anual, respectivamente.

Los empresarios que responden a la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo todavía no reflejan en sus respuestas el optimismo de las cifras oficiales. Aunque de manera muy leve, todos los indicadores muestran una recuperación. La situación económica de las empresas ha venido mejorando gradualmente, aunque todavía la calificación otorgada sigue siendo baja. En junio de 2003 la calificación que éstos le dieron a la situación económica fue de 3.2 sobre 5, mientras en



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.

junio de 2001 fue de 2.4 y en el mismo mes de 2002 fue 2.9. Por el contrario, a pesar del comportamiento de las ventas según el Dane, la encuesta mencionada todavía no refleja una recuperación tan fuerte de los pedidos. Esta calificación aumentó de 2.3 en junio de 2002 a 2.5 en junio de 2003.

El favorable desempeño económico de las empresas industriales, en términos de producción y ventas, a lo largo del segundo semestre del año anterior logró compensar el mal desempeño del primero, todo lo cual se reflejó en una mejor situación financiera de las empresas en 2002 frente al promedio del período 1999-2001. La rentabilidad del activo pasó de un promedio de 4.1% en el período 1999-2001 a 6.5% en 2002. La mayor rentabilidad de las empresas parece explicarse en mayor medida por un incremento del margen operacional que por un mayor volumen de ventas en relación con los activos. La relación de ingresos operacionales sobre costo de ventas aumentó ligeramente de 1.38 a 1.43, lo cual podría estar indicando que el mayor margen operacional proviene del esfuerzo que han hecho las empresas por controlar sus costos.

Tanto el margen de utilidad neta como la rentabilidad del patrimonio muestran incre-

## INDUSTRIA

	1999-2001	2002
<b>Rentabilidad</b>		
Margen operacional (%)	7.3	10.4
Margen de utilidad neta (%)	3.0	4.8
Rentabilidad del activo (%)	4.1	6.5
Rentabilidad del patrimonio (%)	2.7	5.0
<b>Eficiencia</b>		
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.56	0.62
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.38	1.43
<b>Liquidez</b>		
Razón corriente (veces)	1.40	1.44
Rotación CxC (días)	58.9	53.3
Rotación CxP (días)	48.7	46.6
Rotación de inventarios (días)	21.0	17.8
Capital de trabajo / activo (%)	8.4	9.3
<b>Endeudamiento</b>		
Razón de endeudamiento (%)	38.9	40.6
Apalancamiento financiero (%)	19.2	19.2
Deuda neta (%)	18.7	19.0
Concentración de deuda (%)	37.6	39.2

Fuente: Supersociedades, cálculos Anif.

mento en el período analizado. El primer indicador pasó de un promedio de 3% para el período 1999-2001 a 4.8% en 2002 y el segundo lo hizo de 2.7% a 5% en el mismo período. Ello podría estar indicando un menor peso de los costos financieros sobre los resultados de las empresas, lo cual puede obedecer en parte importante a las bajas tasas de interés de la economía en el período analizado y a la mayor prudencia de las empresas a la hora de incrementar sus niveles de endeudamiento en una época de recuperación. Ello se evidencia en el hecho de que si bien se incrementó la relación de endeudamiento y el apalancamiento financiero en el período analizado, dicho incremento fue leve.

Para el promedio industrial los indicadores de liquidez también han venido recuperándose. La razón corriente pasó de 1.4 a 1.44 entre el período 1999-2001 y 2002 y la razón capital de

trabajo sobre activo pasó de 8.4% a 9.3% en el mismo período.

El comportamiento de las exportaciones es tal vez la variable que más ha afectado a la industria en este período de recuperación. En el acumulado de los últimos 12 meses a junio, las exportaciones totales de Colombia registraron una tasa de crecimiento de 1.3% anual, resultado de una reducción de 4.9% en las exportaciones no tradicionales que no alcanzó a ser compensada por el incremento de 9.3% anual de las ventas externas de productos tradicionales. Por su parte, en el acumulado de 12 meses hasta junio, el crecimiento de las exportaciones industriales fue de -3.5% frente al mismo período del año anterior, mientras que el de las exportaciones no tradicionales no industriales fue de -12%.



Fuente: Dane, cálculos Anif.

La reducción de las ventas a Venezuela es lo que explica en gran parte el comportamiento de las exportaciones industriales, lo cual a su vez es consecuencia de la fuerte caída del crecimiento económico en el vecino país y de los problemas derivados del estricto control de cambios impuesto por las autoridades económicas. Sin embargo, es de destacar que en parte por el efecto del ATPDEA, que incluye beneficios para algunos sectores con gran potencial

exportador como confecciones y cuero y calzado, en parte por la lenta pero gradual recuperación de la demanda de Estados Unidos por nuestros productos y en parte por la mayor agresividad de los empresarios colombianos para buscar nuevos mercados, las exportaciones a destinos diferentes de Venezuela, especialmente a Estados Unidos, han venido mostrando una dinámica favorable para algunos rubros de exportación que ha permitido compensar la drástica caída de las exportaciones a Venezuela.



Fuente: Dane, cálculos Anif.

Efectivamente, en lo corrido del año hasta junio la tasa de crecimiento de las exportaciones industriales fue de (1.8%) frente a igual período de 2002. Ello resulta del hecho de que si bien en el mismo período, las exportaciones industriales a Venezuela decrecieron a una tasa anual 59.2%, las ventas a Estados Unidos crecieron a 59.3% anual. Así mismo, en el acumulado entre enero y junio las exportaciones industriales a otros destinos mostraron un crecimiento positivo de 5.2% frente al mismo período del año anterior.

Los sectores que han registrado un mayor crecimiento en las ventas al exterior en los primeros cinco meses de 2003 frente a los mismos de 2002 son: hierro y acero (39.2%),

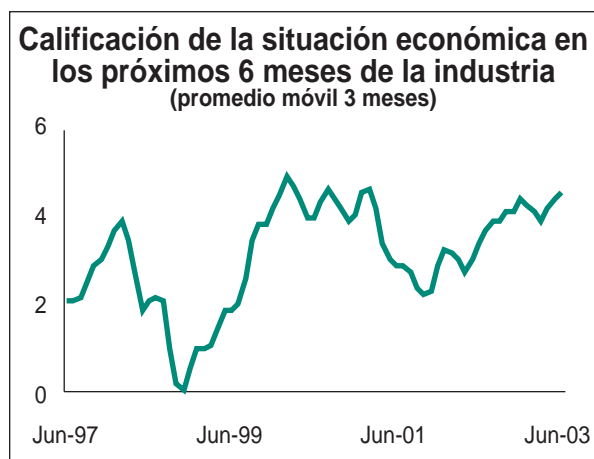
tabaco (28.6%), bebidas (22.8%), confecciones (18.6%), cuero (14.8%), papel (13.5%). Las ramas con menor crecimiento en el mismo período fueron: vehículos (-61.7%), otros químicos (-40.6%) y maquinaria eléctrica (-20.8%).

## Expectativas

Anif ha proyectado para todo el año 2003 un crecimiento de la economía de 2.5%, superior en casi un punto al crecimiento del año anterior. Ello supone que la industria crecerá 3% en el año frente a un crecimiento de 1.1%



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.

## Calificación de riesgo

Sector	Nov-02	Jun-03
Madera y sus manufacturas excepto muebles	9.6	9.3
Cuero y sus manufacturas excepto calzado	8.7	8.6
Calzado de cuero	8.5	8.1
Muebles de madera	7.7	8.0
Productos metálicos para la construcción	8.2	8.0
Textiles	7.7	7.7
Confecciones	7.5	7.4
Productos de caucho	7.6	7.4
Hierro y acero	7.4	7.1
Productos plásticos	7.0	7.0
Imprentas y editoriales	6.8	6.8
Sustancias químicas industriales	6.9	6.8
Maquinaria excepto la eléctrica	6.4	6.4
Barro, loza y porcelana	6.5	6.3
Equipo y material de transporte	6.2	6.3
Cemento, cal y yeso	6.6	6.2
Papel y cartón	6.2	6.2
Electrodomésticos	6.0	6.0
Grasas y aceites comestibles	6.2	5.7
Bebidas	5.5	5.5
Azúcar	4.2	4.2
Otros químicos	3.4	3.4
Alimentos procesados	3.7	3.2
Productos de vidrio	3.2	2.7
Promedio	6.4	6.3
Desviación	1.73	1.75
Mínimo	3.20	2.70
Máximo	9.60	9.30

Fuente: cálculos Anif.

registrado en 2002. Por lo pronto, la evolución de diversos indicadores líderes sugiere que en el segundo semestre se mantiene el impulso de la actividad industrial.

De acuerdo con los empresarios que responden a la Encuesta de Fedesarrollo, las expectativas de producción para los próximos tres meses y las de situación económica de las empresas en los próximos seis meses son favorables. En cuanto a la primera, el balance de respuestas pasó de 22 en junio de 2002 a 38 en el mismo mes de 2003, mientras que para la pregunta de cómo ven los industriales la situación económica en los próximos 6 meses, el balance de respuestas pasó de 20 a 32.

Otros indicadores, como los resultados de la encuesta de la Andi, la demanda de energía, la evolución de la cartera comercial y los desembolsos de créditos a las empresas muestran que durante el segundo trimestre continúa el ánimo de la producción industrial. Efectivamente, de acuerdo con la Andi, en abril y mayo la producción industrial mostraba tasas de crecimiento ligeramente superiores a 4% anual año corrido. El saldo de cartera comercial creció a una tasa de 10.6% anual en mayo y los nuevos desembolsos de crédito comercial y de consumo registran un crecimiento de 30% frente al mismo período del año anterior.

La única variable industrial sobre la cual siguen existiendo algunas inquietudes es sobre las exportaciones. El panorama en Venezuela no es muy prometedor como destino de nuestros productos en el corto plazo. Sin embargo, las últimas cifras sobre el crecimiento econó-

mico de Estados Unidos indican que por este lado podría mantenerse o inclusive aumentar la demanda por nuestros productos, lo cual compensaría parcialmente la caída presentada en las ventas hacia el vecino país.

De acuerdo con lo expuesto anteriormente y los resultados del modelo de riesgo industrial de Anif, la calificación mejoraría ligeramente pasando de 6.4 hace siete meses a 6.3 en la actualidad. Sin embargo, es de anotar que existe una dispersión importante entre sectores, la mínima calificación (mejor) siendo de 2.7 para el sector de vidrio y la mayor (peor) de 9.3 para el sector de madera. De los 24 sectores industriales analizados, 14 sectores obtuvieron una calificación igual o menos favorable que la del promedio industrial y 10 una mejor. A su vez, 13 sectores mejoraron su calificación con relación a la obtenida hace siete meses, 9 sectores la mantuvieron, y sólo 2 la desmejoraron.

# Hierro y acero<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

Número de establecimientos	Personal ocupado	Consumo intermedio %	Valor agregado %	Inversión bruta %	Total activos %	Protección efectiva	Arancel promedio
37	6.342	1.56	1.14	-3.80	2.97	8.58	8.41
Total nacional = 1							
Costo laboral CL=(VA/SS+PS)	Productividad laboral PL=(VA/PRP+PRT)	Costo laboral por trabajador CLT=(CL/NT)	Intensidad de capital IC=(TA/NT)	Eficiencia en procesos EP=(VA/CI)	Contenido de valor agregado CVA=(VA/PB)	Crecimiento consumo aparente	Dependencia mercado venezolano
1.29	0.92	1.20	2.40	1.37	0.83	-9.2	3.49

### Principales indicadores de desempeño económico

	2002	2001	2000
Penetración importaciones	70.7	74.2	71.5
Orientación exportadora	34.2	39.6	32.8
Activos promedio (valor en millones de dólares) <sup>2/</sup>	126.21	131.62	136.26
Ventas promedio(valor en millones de dólares) <sup>3/</sup>	44.74	36.23	37.07
Empresas con pérdida en la utilidad operacional (%)	20.0	40.0	30.0

	1999-2001	2002	Promedio Industria 2002 (sin hierro y acero)
<b>Rentabilidad</b>			
Margen operacional (%)	3.9	17.7	9.5
Margen de utilidad neta (%)	2.8	-3.7	5.2
Rentabilidad del activo (%)	1.1	6.3	6.8
Rentabilidad del patrimonio (%)	1.4	-2.3	6.3
<b>Eficiencia</b>			
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.27	0.35	0.71
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.35	1.60	1.44
<b>Liquidez</b>			
Razón corriente (veces)	1.18	0.97	1.53
Rotación CxC (días)	56.3	37.3	64.0
Rotación CxP (días)	52.1	53.1	54.3
Rotación de inventarios (días)	31.9	24.5	21.8
Capital de trabajo / activo (%)	3.0	-0.5	13.2
<b>Endeudamiento</b>			
Razón de endeudamiento (%)	44.6	42.1	41.2
Apalancamiento financiero (%)	24.4	20.2	18.7
Deuda neta (%)	24.3	20.0	18.4
Concentración de deuda (%)	19.8	33.0	45.4

# Hierro y acero<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

	Fecha último dato	Valores último dato	6 meses atrás	1 año atrás
<b>COYUNTURA</b>				
<b>Calificación de riesgo</b>	Jun-03	7.1	7.4 <sup>4/</sup>	-
<b>Crecimientos</b> (variación corrida anual)				
Producción	Abr-03	35.2	-1.5	-17.4
Ventas	Abr-03	33.1	1.3	-13.7
Empleo	Abr-03	-1.3	-0.5	0.7
<b>Encuesta de Opinión</b> (calificación de 0 a 5)				
Situación económica (5=muy favorable)	Abr-03	3.5	4.0	2.8
Demanda (5= muy favorable)	Abr-03	4.0	4.0	2.8
<b>Precios y costos</b> (variación % anual)				
Precios del productor	May-03	23.3	5.8	2.8
Costos materia prima	May-03	-14.6	-10.9	4.1
Variación de la remuneración real	Abr-03	1.1	8.2	0.4
<b>Comercio exterior</b> (acumulado 12 meses (mill. de USD\$), variación acumulada anual)				
Importaciones	371.1 Mar-03	-9.4	-10.0	-9.6
Exportaciones	421.5 Abr-03	26.8	3.6	2.2
Exportaciones a Venezuela	16.3 Abr-03	-51.4	-39.8	3.9
Exportaciones a Estados Unidos	45.6 Abr-03	33.0	-14.4	-17.0

1/ Para detalles metodológicos, ver anexos 1 a 4.

2/ Cálculos con la TRM promedio anual.

3/ Ventas = Ingresos operacionales.

4/ La calificación corresponde a noviembre de 2002.

# Hierro y acero

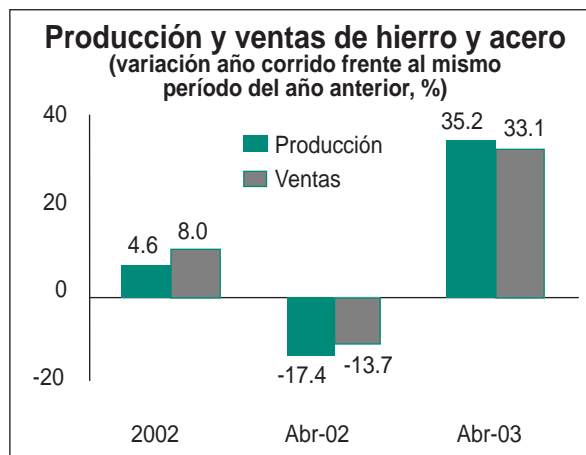


## Factores positivos

**Las ventas y la producción crecen a tasas elevadas.** En lo transcurrido del año a abril las ventas de la industrias de hierro y acero crecieron 33.1% frente a igual período del año pasado, estimulando la producción que aumentó en este período 35.2% anual, convirtiéndose en la segunda actividad, después de la industria de metales preciosos y metales no ferrosos, que registró el mayor crecimiento en la producción. La recuperación del sector de la construcción, destino de cerca de la mitad de la producción de la actividad, la coyuntura de los altos precios internacionales y la alta devaluación han contribuido al repunte de esta industria.

**Aunque las exportaciones descienden, lo hacen a un menor ritmo.** El alto crecimiento de las exportaciones de hierro y acero desde noviembre del año pasado (con excepción de febrero, mes en el que cayeron 7.3%) permitió que el valor acumulado en 12 meses de éstas decayese a un menor ritmo. Así, las ventas en 12 meses del sector cayeron 0.1% anual en abril, alcanzando USD\$108.2 millones, frente a un declive de 8.3% en enero y de 14.1% anual seis meses atrás.

**El aumento de los precios compensa el incremento de los costos.** Los precios del sector crecieron 11.9% anual en febrero, completando cuatro meses continuos de incremen-



Fuente: Dane, cálculos Anif.

to en la tasa de crecimiento. Este incremento compensó el aumento de los costos del sector, que durante el mismo mes se ubicó en 11.3% anual. Adicionalmente, desde octubre de 2002 la tasa de crecimiento de los precios supera a la de los costos, lo que resulta beneficioso para los márgenes de las empresas del sector que terminan reflejándose en mejoras en los indicadores financieros de rentabilidad y eficiencia.

**Las empresas aumentan los inventarios.** La calificación del nivel de inventarios<sup>1</sup>, basada en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, señala que las industrias básicas de hierro y acero comenzaron a acumular existencias desde finales de 2002. El indicador de inventarios se ubicó en abril en 2.7, cifra supe-

<sup>1</sup> El nivel de inventarios es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.





Fuente: Dane, cálculos Anif.

rrior al registro de 2.1 de seis meses atrás y al de 1.8 de abril de 2002. El hecho de que las ventas aumenten a la par que los inventarios puede ser una señal de que los empresarios del sector están aumentando el abastecimiento de sus productos a la espera de mayores incrementos en la demanda.

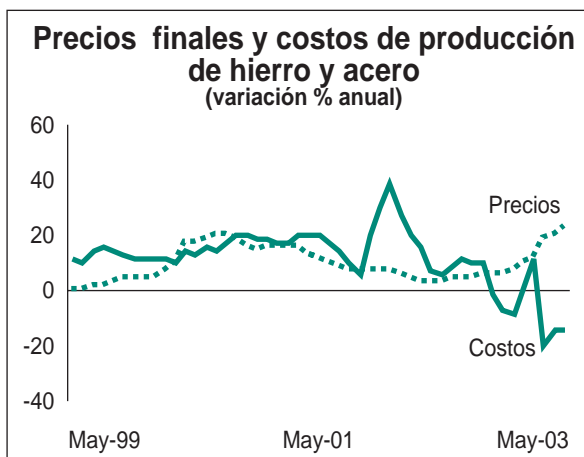
## Factores negativos

**Aumenta el desempleo del sector.** A pesar de que las empresas del sector incrementaron la producción, en los primeros cuatro meses de 2003 la actividad redujo el número de empleos que cayeron 1.3% frente al mismo período del año pasado.

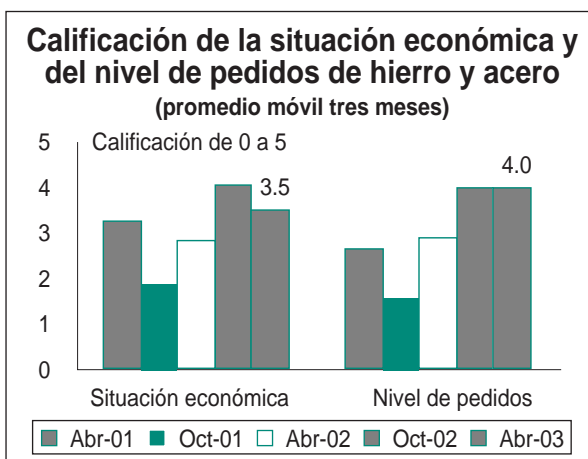
**Los indicadores de eficiencia y rentabilidad tuvieron comportamientos mixtos.** La rentabilidad operacional del activo mejoró notablemente durante 2002, al pasar de un promedio de 3.9% entre 1999 y 2001 a 17.7%, por encima del indicador de la industria, gracias al avance del margen operacional y del aumento de la relación de ventas sobre activo. Sin embargo, el margen neto se deterioró al disminuir de un promedio de 2.8% entre 1999 y 2000 a -3.7% el año pasado. El peso de los costos no operacionales parece ser demasiado alto, lo que afecta los resultados de las empresas del sector.

**Las importaciones continuaron retrocediendo.** Las importaciones, que abastecen cerca de 55% del consumo local, tienden a complementar la producción nacional, dado que el grueso de éstas las componen renglones tales como los productos planos en frío, de limitada producción en Colombia. Además, la mayor parte de las importaciones tiene como destino a la industria nacional, mientras que el principal demandante de la producción nacional lo constituye el sector de la construcción. El aumento de la devaluación a partir del segundo semestre del año pasado desincentivó las importaciones de hierro y acero. De acuerdo con las cifras del Dane, el valor acumulado en 12 meses de las importaciones decreció 9.4% anual en marzo, completando 16 meses continuos de contracción.

**Las empresas del sector presentaron bajos niveles de liquidez.** Aunque los indicadores de endeudamiento se mantuvieron dentro de los límites del resto de la industria, incluso con una concentración de deuda de corto plazo inferior a la del promedio de sectores (33% en las empresas del sector frente a 45.4% del promedio de la industria), la actividad aún registra problemas de liquidez. El hecho de que los pasivos de corto plazo superasen a los activos corrientes generó una razón corriente inferior a 1, al igual que un indicador de capital de



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



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.

trabajo negativo. Esta situación puede crear problemas de flujo de caja en los momentos en los que los ingresos decaigan, poniendo en riesgo el cumplimiento de las obligaciones financieras. Cabe anotar también que las empresas mejoraron la relación entre el plazo que les toma recuperar su cartera y el período que tardan en pagar a sus proveedores, pues mientras que la rotación de cuentas por pagar no sufrió mayores cambios, la rotación de cuentas por cobrar se redujo de 56 días a 37 días.

## Perspectivas y calificación de riesgo

En los primeros cuatro meses del año la producción y las ventas de la industria

repuntaron de manera notable, lo que contrasta con la situación observada un año atrás, período en el que tanto la producción como las ventas decaían a tasas elevadas. La devaluación del año pasado, que redujo la competitividad de las importaciones, los altos precios internacionales, la recuperación de la construcción de vivienda y el resurgimiento de las obras de ingeniería civil durante el primer trimestre de 2003 influenciaron positivamente el desempeño de la actividad.

Anif estima que la construcción seguirá siendo uno de los sectores más dinámicos de la economía, lo que permitirá que una importante porción de la demanda local impulse la actividad, en un entorno internacional de precios altos que incentivarán las importaciones del sector.

El panorama más favorable que se presenta para el sector durante el presente año se reflejará en mejoras en los estados financieros de las compañías, que reducirán el riesgo de iliquidez, uno de los principales problemas que aquejaron a la actividad el año pasado.

Basado en las mejores perspectivas para el presente año, la calificación de riesgo del sector se redujo en 0.3 puntos frente a la presentada en el anterior informe, ubicándose en 7.1.

# Imprentas y editoriales<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

Número de establecimientos	Personal ocupado	Consumo intermedio %	Valor agregado %	Inversión bruta %	Total activos %	Protección efectiva	Arancel promedio
246	10.113	1.22	1.05	3.54	0.95	21.13	13.90
Total nacional = 1							
Costo laboral CL=(VA/SS+PS)	Productividad laboral PL=(VA/PRP+PRT)	Costo laboral por trabajador CLT=(CL/NT)	Intensidad de capital IC=(TA/NT)	Eficiencia en procesos EP=(VA/CI)	Contenido de valor agregado CVA=(VA/PB)	Crecimiento consumo aparente	Dependencia mercado venezolano
1.80	0.53	0.96	0.48	1.16	0.91	-10.1	7.5

### Principales indicadores de desempeño económico

	2002	2001	2000
Penetración importaciones	11.8	9.5	9.0
Orientación exportadora	20.6	20.8	17.3
Activos promedio (valor en millones de dólares) <sup>2/</sup>	9.42	9.31	10.19
Ventas promedio(valor en millones de dólares) <sup>3/</sup>	7.13	7.60	8.05
Empresas con pérdida en la utilidad operacional (%)	26.9	33.3	24.4

	1999-2001	2002	Promedio Industria 2002 (sin edición)
<b>Rentabilidad</b>			
Margen operacional (%)	4.7	4.8	9.8
Margen de utilidad neta (%)	0.2	2.7	5.1
Rentabilidad del activo (%)	3.7	3.6	6.8
Rentabilidad del patrimonio (%)	0.4	4.0	6.0
<b>Eficiencia</b>			
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.80	0.76	0.70
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.55	1.55	1.44
<b>Liquidez</b>			
Razón corriente (veces)	1.47	1.36	1.52
Rotación CxC (días)	102.0	115.3	61.9
Rotación CxP (días)	78.5	80.7	53.5
Rotación de inventarios (días)	10.5	10.4	22.2
Capital de trabajo / activo (%)	16.5	13.7	12.6
<b>Endeudamiento</b>			
Razón de endeudamiento (%)	48.1	48.2	41.0
Apalancamiento financiero (%)	18.8	17.8	18.8
Deuda neta (%)	18.3	17.6	18.5
Concentración de deuda (%)	42.5	53.8	44.6

# Imprentas y editoriales<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

	Fecha último dato	Valores último dato	6 meses atrás	1 año atrás	
COYUNTURA					
Calificación de riesgo	Jun-03	6.8	6.8 <sup>4/</sup>		
Crecimientos (variación corrida anual)					
Producción					
Edición	Abr-03	-9.2	-15.9	-14.7	
Impresión	Abr-03	-3.8	-1.2	-2.6	
Ventas					
Edición	Abr-03	2.4	-6.7	-7.8	
Impresión	Abr-03	-4.5	-1.9	0.2	
Empleo					
Edición	Abr-03	-2.7	-5.3	-5.5	
Impresión	Abr-03	-8.7	-4.0	-3.6	
Encuesta de Opinión (calificación de 0 a 5)					
Situación económica (5=muy favorable)	Abr-03	2.3	2.1	2.9	
Demanda (5= muy favorable)	Abr-03	2.1	1.0	1.6	
Precios y costos (variación % anual)					
Precios del productor	May-03	9.6	7.3	7.7	
Costos materia prima	May-03	16.1	10.5	-4.0	
Variación de la remuneración real					
Edición	Abr-03	0.9	1.3	0.1	
Impresión	Abr-03	2.4	3.9	3.3	
Comercio exterior (acumulado 12 meses (mill. de USD\$), variación acumulada anual)					
Importaciones	81.9	Mar-03	8.6	12.6	1.8
Exportaciones	161.7	Abr-03	-9.0	-9.0	6.2
Exportaciones a Venezuela	29.1	Abr-03	-37.8	-17.7	23.7
Exportaciones a Estados Unidos	12.0	Abr-03	49.6	21.7	3.0

1/ Para detalles metodológicos, ver anexos 1 a 4.

2/ Cálculos con la TRM promedio anual.

3/ Ventas = Ingresos operacionales.

4/ La calificación corresponde a noviembre de 2002.

# IMPRENTAS Y EDITORIALES

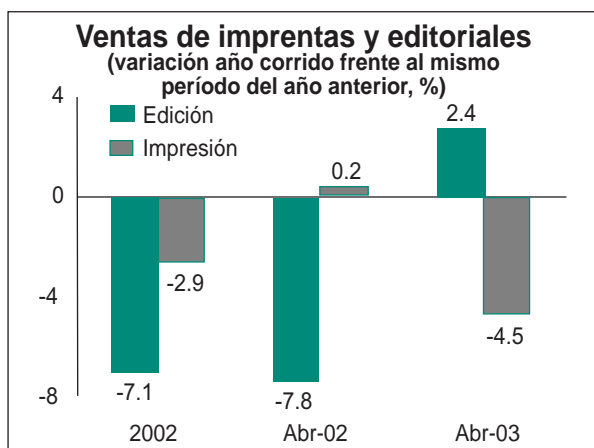


## Factores positivos

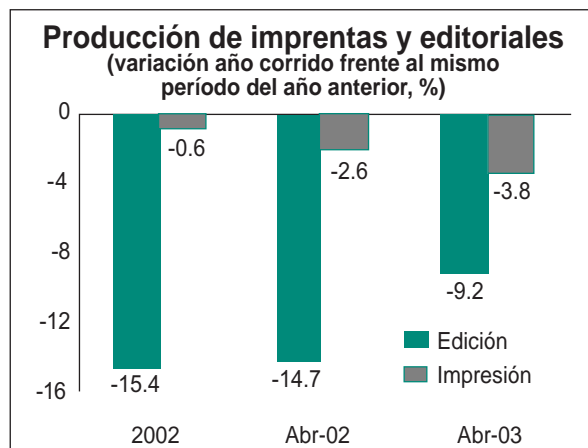
La rentabilidad neta de las empresas mejoró en 2002 frente al promedio de los tres años anteriores.

Al cierre del año pasado el margen neto fue de 2.7%, nivel superior al promedio del período 1999-2001 que fue de 0.2%. Al igual que el margen, la rentabilidad neta del patrimonio se incrementó de 0.4% a 4.0% el año pasado. Teniendo en cuenta que la rentabilidad operacional se mantuvo inalterada en 2002, se deduce que la mayor rentabilidad neta fue el resultado de menores gastos no operacionales.

Según la Encuesta de Fedesarrollo, la situación económica de las empresas mejoró a comienzos de 2003. Aunque la calificación que mide la situación económica<sup>1</sup> de las



Fuente: Dane, cálculos Anif.



Fuente: Dane, cálculos Anif.

empresas aún es baja, las empresas encuestadas respondieron que su situación económica mejoró. Así lo demuestra la calificación que pasa de 1.7 en diciembre del año pasado a 2.3 en abril de este año. Esta mejor situación, según los empresarios, puede estar más relacionada con la leve mejoría de su situación financiera al finalizar el año 2002, que con una recuperación en los niveles de demanda.

Se observa una leve recuperación en el nivel de pedidos. Según la Encuesta de Fedesarrollo, el nivel de pedidos<sup>2</sup> comenzó a mejorar a comienzos de este año. Así lo indica el aumento de la calificación que pasó de 1.0

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

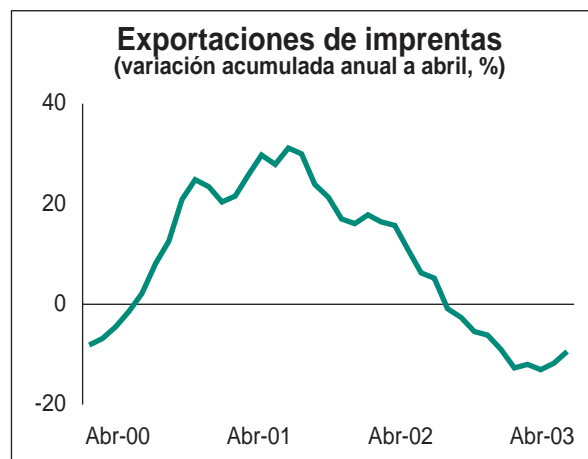
<sup>2</sup> El nivel de pedidos es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.

en diciembre de 2002 a 2.1 en abril de 2003. Este aumento en el nivel de pedidos debe resultar en una moderada recuperación en el ritmo de ventas en los próximos meses. El buen comportamiento que registró la industria en general en el primer trimestre de este año podría jalonar a este sector, en especial a la rama de imprentas.

## Factores negativos

**La producción y las ventas de la rama de imprentas y editoriales cayeron a comienzos del año.** La producción en la rama de imprentas en lo corrido del año hasta abril cayó 3.8% anual, nivel similar a la caída registrada en las ventas que en el mismo período disminuyeron 4.5%. En el caso de la rama de editoriales, la producción en lo corrido del año a abril cayó 9.2% anual pero las ventas registraron un aumento de 2.4% anual. El bajo dinamismo de la demanda interna se reflejó también en una caída en el nivel de empleo que a abril registró una disminución de 8.7% anual frente a -3.6% el año pasado.

**Continúa la caída de las exportaciones.** Después de crecer en promedio 11.0% anual en el primer semestre del año pasado, las exportaciones –que representan 24% de la producción– cayeron, y desde junio pasado, crecen a



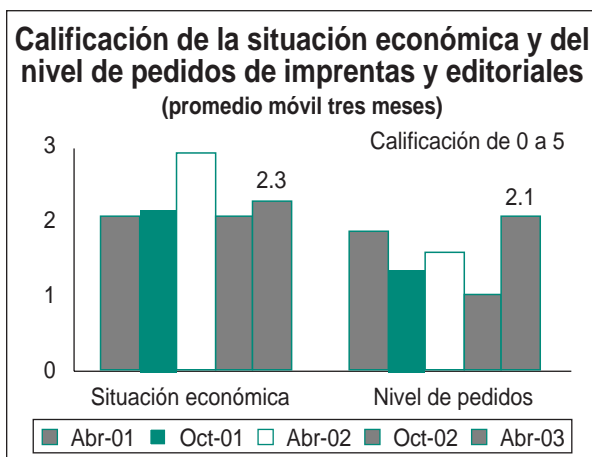
Fuente: Dane, cálculos Anif.

tasas negativas. En los últimos 12 meses hasta abril registraron una caída de 9.0% anual. En el caso de las ventas hacia Estados Unidos, la situación es muy diferente. Después de una leve caída en el primer semestre del año pasado, desde agosto las exportaciones volvieron a crecer. En los 12 meses acumulados hasta abril las ventas hacia dicho país se duplicaron frente al mismo período del año anterior. Aunque a tasas menores, las exportaciones hacia Ecuador también registraron un buen crecimiento a comienzos de este año.

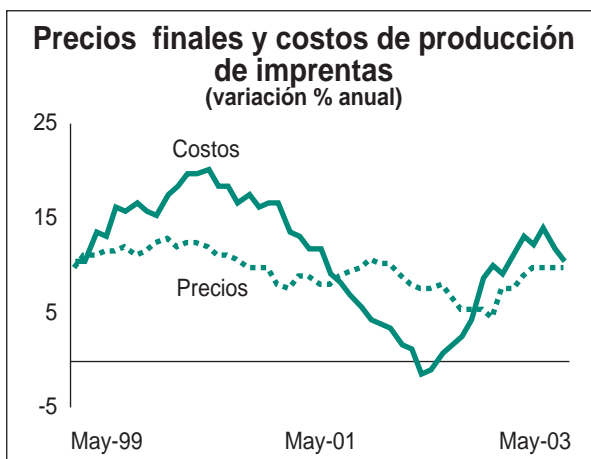
**La liquidez de las empresas del sector fue menor en 2002 frente al período 1999-2001.** La razón corriente y el indicador de capital de trabajo sobre activo se redujeron el año pasado frente al promedio de los tres años anteriores. Aunque el nivel de endeudamiento se mantuvo estable, la mayor concentración de la deuda en el corto plazo aumentó el pasivo corriente y en consecuencia redujo la liquidez de las empresas.

## Perspectivas y calificación de riesgo

A pesar de los mejores resultados financieros reportados al cierre del año pasado, el



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.



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

pobre desempeño de la demanda tanto interna como externa no permite ser muy optimistas en el corto plazo sobre la situación de las empresas de este sector.

Aunque la mayor dinámica de algunos sectores industriales se deberá traducir en una mayor demanda por los productos de este sector, no se espera una recuperación importante en lo que resta de este año. Por consiguiente, la calificación de riesgo se mantiene en 6.8, igual al promedio de la industria.

# Madera<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

Número de establecimientos	Personal ocupado	Consumo intermedio %	Valor agregado %	Inversión bruta %	Total activos %	Protección efectiva	Arancel promedio
11	413	0.01	0.02	0.01	0.01	24.49	13.33
Total nacional = 1							
Costo laboral CL=(VA/SS+PS)	Productividad laboral PL=(VA/PRP+PRT)	Costo laboral por trabajador CLT=(CL/NT)	Intensidad de capital IC=(TA/NT)	Eficiencia en procesos EP=(VA/CI)	Contenido de valor agregado CVA=(VA/PB)	Crecimiento consumo aparente	Dependencia mercado venezolano
2.21	0.22	0.49	0.12	0.76	1.16	11.3	51.7

### Principales indicadores de desempeño económico

	2002	2001	2000
Penetración importaciones	29.6	24.8	19.2
Orientación exportadora	29.0	29.0	23.4
Activos promedio (valor en millones de dólares) <sup>2/</sup>	23.87	25.69	27.27
Ventas promedio(valor en millones de dólares) <sup>3/</sup>	9.42	9.33	9.49
Empresas con pérdida en la utilidad operacional (%)	0.0	14.3	28.6

	1999-2001	2002	Promedio Industria 2002 (sin madera)
<b>Rentabilidad</b>			
Margen operacional (%)	-0.4	6.2	9.7
Margen de utilidad neta (%)	-27.3	1.1	5.0
Rentabilidad del activo (%)	-0.1	2.4	6.8
Rentabilidad del patrimonio (%)	-27.5	1.0	6.0
<b>Eficiencia</b>			
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.34	0.39	0.70
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.31	1.35	1.44
<b>Liquidez</b>			
Razón corriente (veces)	1.30	1.86	1.51
Rotación CxC (días)	64.6	53.9	63.4
Rotación CxP (días)	49.0	36.1	54.3
Rotación de inventarios (días)	36.1	17.3	21.9
Capital de trabajo / activo (%)	4.6	9.8	12.6
<b>Endeudamiento</b>			
Razón de endeudamiento (%)	66.4	55.1	41.1
Apalancamiento financiero (%)	38.4	35.7	18.7
Deuda neta (%)	38.3	35.6	18.4
Concentración de deuda (%)	9.5	5.1	45.3



# Madera<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

		Fecha último dato	Valores último dato	6 meses atrás	1 año atrás
COYUNTURA					
Calificación de riesgo		Jun-03	9.3	9.6 <sup>4/</sup>	-
<b>Crecimientos</b> (variación corrida anual)					
Producción					
Aserrado de madera		Abr-03	10.1	4.9	7.5
Productos relacionados con la construcción		Abr-03	-4.9	-6.3	-9.8
Ventas					
Aserrado de madera		Abr-03	14.3	0.2	2.9
Productos relacionados con la construcción		Abr-03	0.5	-1.3	-7.4
Empleo					
Aserrado de madera		Abr-03	-0.9	-6.4	-4.8
Productos relacionados con la construcción		Abr-03	0.9	-6.3	-10.8
<b>Encuesta de Opinión</b> (calificación de 0 a 5)					
Situación económica (5=muy favorable)		Abr-03	3.1	3.2	3.5
Demanda (5= muy favorable)		Abr-03	2.3	3.9	2.8
<b>Precios y costos</b> (variación % anual)					
Precios del productor		May-03	9.7	4.9	2.0
Costos materia prima		May-03	10.1	16.5	15.2
Variación de la remuneración real					
Aserrado de madera		Abr-03	-4.3	-0.3	-3.5
Productos relacionados con la construcción		Abr-03	-5.2	5.3	4.8
<b>Comercio exterior</b> (acumulado 12 meses (mill. de USD\$), variación acumulada anual)					
Importaciones	36.4	Mar-03	22.5	14.1	19.1
Exportaciones	34.8	Abr-03	12.5	-11.8	-14.5
Exportaciones a Venezuela	5.6	Abr-03	-55.8	-37.0	2.7
Exportaciones a Estados Unidos	8.5	Abr-03	-16.3	-7.3	1.2

1/ Para detalles metodológicos, ver anexos 1 a 4.

2/ Cálculos con la TRM promedio anual.

3/ Ventas = Ingresos operacionales.

4/ La calificación corresponde a noviembre de 2002.

# MADERA

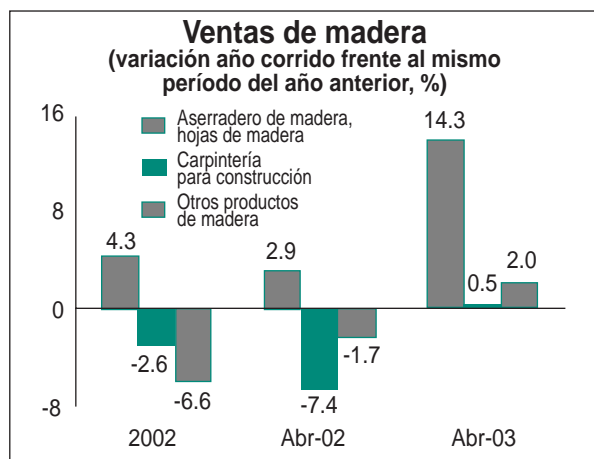


## Factores positivos

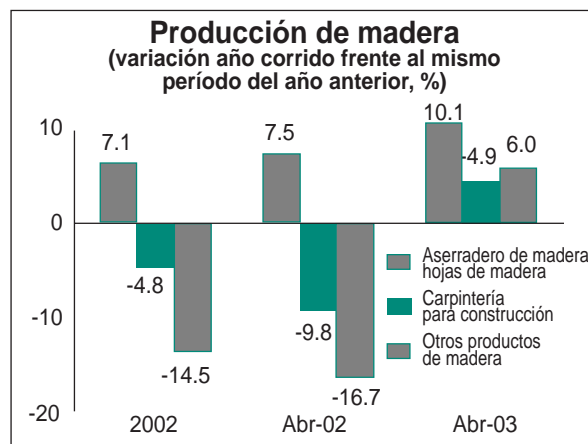
**Las ventas registran un comportamiento favorable.**

Las ventas en las distintas ramas del sector crecen con respecto al año anterior. Las ramas de aserrado de madera y hojas de madera presentan el mayor crecimiento. En lo corrido del año a abril éstas crecieron 14.3% anual frente a 2.9% en el mismo período del año pasado. La reciente recuperación de la construcción de vivienda influye de manera bastante positiva sobre la demanda por estos productos.

La recuperación en las ventas de los productos de aserrado de madera y hojas de madera se refleja también en la producción que registró una tasa de crecimiento de 10.1% anual en lo corrido del año hasta abril frente a 7.5% en igual período del año pasado. Lo ante-



Fuente: Dane, cálculos Anif.



Fuente: Dane, cálculos Anif.

rior resultó en un importante aumento en el nivel de empleo que en lo corrido del año a abril creció 30% anual frente a una caída de 2.6% un año atrás.

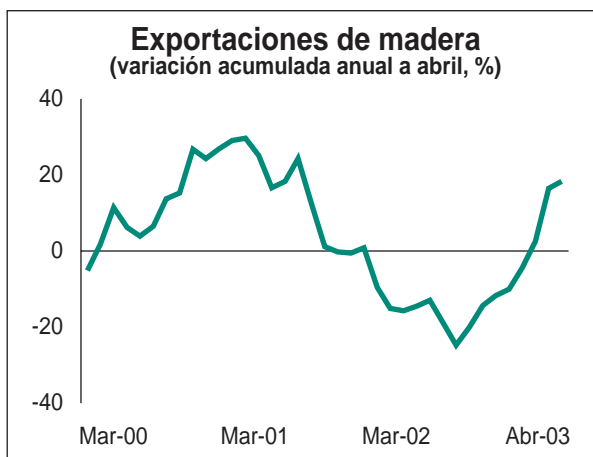
**Las exportaciones se recuperaron.** Después de caer el año pasado a una tasa promedio mensual de 14%, las exportaciones se recuperaron en los primeros cuatro meses del año. Éstas pasaron de caer a una tasa anual de -14.5% en abril del año pasado a un crecimiento de 12.5% en abril de este año.

La recuperación en las exportaciones se explica principalmente por el incremento de los productos de los aserraderos y talleres de acepilladura. La tasa de crecimiento de las ventas externas acumuladas en un año pasó de -22% en abril 2002 a 41.6% en abril de este año.

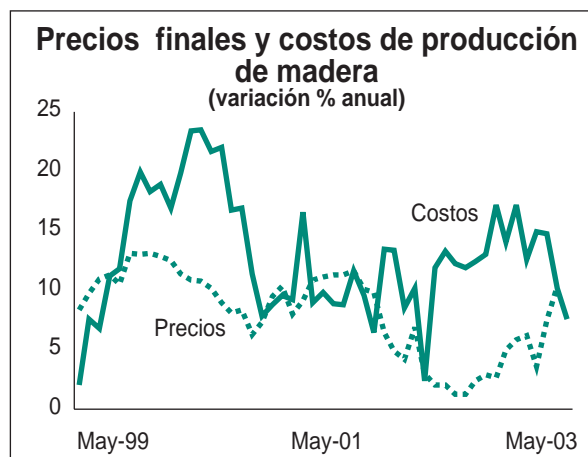
Por países, aunque las ventas hacia Venezuela y Estados Unidos siguen registrando tasas negativas, las exportaciones hacia otros destinos latinoamericanos muestran un mejor comportamiento. En el caso de las ventas a Ecuador, por ejemplo, desde febrero de este año comenzaron a aumentar con respecto al año anterior.

**Aumenta la rentabilidad de las empresas.** Los indicadores de rentabilidad del sector aumentaron el año pasado frente al período 1999-2001. La rentabilidad del activo pasó de -0.1% a 2.4% en el mismo período como consecuencia tanto de un mejoramiento del margen operacional como de una mayor rotación de las ventas. Los indicadores de eficiencia, que miden la rotación de las ventas con respecto a los activos y a los costos, también aumentaron, así como el indicador de rotación de los inventarios. Este último pasó de un ciclo de 36 días en el promedio 1999-2001 a 17 días el año pasado.

**Las ganancias operacionales ayudaron a su vez a mejorar la rentabilidad neta de las empresas.** Luego de registrar pérdidas importantes en 1999 y 2001, el sector se encuentra, en promedio, ligeramente por encima del punto de equilibrio.



Fuente: Dane, cálculos Anif.



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

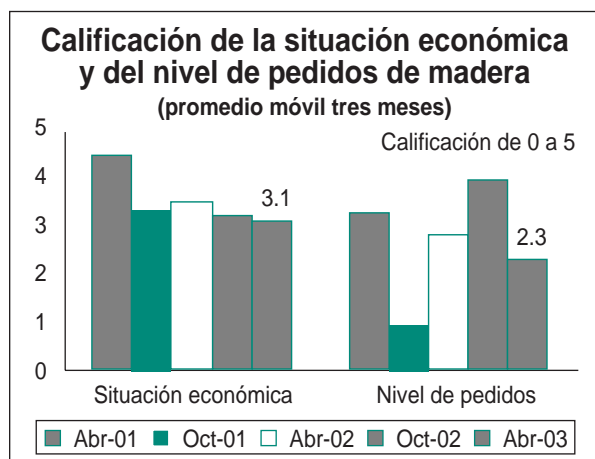
**La liquidez de las empresas mejoró.** Los indicadores de liquidez aumentaron en 2002 frente al promedio de los dos años anteriores. Tanto la razón corriente como el capital de trabajo sobre los activos mejoraron y se encuentran por encima del promedio del resto de las actividades industriales.

**Al cierre de 2002 las empresas estaban menos endeudadas.** Tanto la razón de endeudamiento como el apalancamiento financiero de las empresas fueron menores al cierre de 2002 frente al promedio del período 1999-2001. Estos niveles de deuda, junto con un cambio observado en el perfil de vencimiento – las empresas se encuentran menos concentradas en el corto plazo –, favorecen al sector. Los menores gastos financieros en el corto plazo también ayudaron a mejorar la rentabilidad neta y la liquidez de las empresas.

## Factores negativos

De acuerdo con los empresarios que responden a la Encuesta de opinión de Fedesarrollo, el nivel de pedidos<sup>1</sup> volvió a caer. Después de terminar el año con una calificación

<sup>1</sup> 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.



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.

de 4.1, en los primeros meses de 2003 la calificación para el conjunto de productos de madera volvió a caer y a abril se ubicó de nuevo en niveles cercanos a 2.0. En el caso de los productos de madera aserrada la calificación en abril fue 2.3 y para envases de madera 2.6. Lo anterior puede resultar en un menor ritmo de ventas del sector para los próximos meses del año frente al

primer semestre. Esto, sin embargo, no afecta de forma importante el desempeño del sector en el corto plazo si se tiene en cuenta el buen ritmo que ha venido registrando éste último en lo corrido del año.

## Perspectivas y calificación de riesgo

El repunte de la demanda interna en los primeros meses del año, la recuperación de las ventas externas y la mejor situación financiera de las empresas ayudan sin duda a mejorar las perspectivas del sector.

Lo anterior permite reducir la calificación de riesgo que pasa de 9.6 a 9.3. Sin embargo, esta calificación sigue reflejando un nivel de riesgo más alto entre los demás sectores industriales analizados y muy por encima del promedio industrial que se ubica en 6.8.

# Maquinaria eléctrica y no eléctrica<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial<sup>2/</sup>

### Principales indicadores de desempeño económico

	2002	2001	2000
Penetración importaciones	72.6	75.4	74.3
Orientación exportadora	27.5	31.8	30.9
Activos promedio (valor en millones de dólares) <sup>3/</sup>	12.48	11.61	12.27
Ventas promedio(valor en millones de dólares) <sup>4/</sup>	10.18	10.90	10.39
Empresas con pérdida en la utilidad operacional (%)	15.7	17.6	21.6

	1999-2001	2002	Promedio Industria 2002 (sin maquinaria)
<b>Rentabilidad</b>			
Margen operacional (%)	7.6	7.8	9.8
Margen de utilidad neta (%)	2.1	4.2	5.0
Rentabilidad del activo (%)	6.6	6.3	6.8
Rentabilidad del patrimonio (%)	3.3	6.2	6.0
<b>Eficiencia</b>			
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.87	0.82	0.69
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.40	1.39	1.44
<b>Liquidez</b>			
Razón corriente (veces)	1.51	1.50	1.52
Rotación CxC (días)	95.5	93.0	62.6
Rotación CxP (días)	70.6	74.5	53.7
Rotación de inventarios (días)	16.4	16.3	22.1
Capital de trabajo / activo (%)	20.8	20.1	12.4
<b>Endeudamiento</b>			
Razón de endeudamiento (%)	45.6	44.1	41.1
Apalancamiento financiero (%)	18.2	17.6	18.8
Deuda neta (%)	17.8	17.4	18.5
Concentración de deuda (%)	84.3	84.9	44.0

	Fecha último dato	Valores último dato	6 meses atrás	1 año atrás
<b>COYUNTURA</b>				
<b>Calificación de riesgo</b>	Jun-03	6.4	6.4 <sup>5/</sup>	-
<b>Crecimientos</b> (variación corrida anual)				
<b>Producción</b>				
Mq uso general (motores, turbinas que no son de equipo de transporte)	Abr-03	7.7	0.3	4.9
Mq de uso especial (fabricación de maquinaria agropecuaria y forestal)	Abr-03	4.3	11.1	27.5
Maquinaria y aparatos eléctricos	Abr-03	-6.2	-2.5	-1.1
<b>Ventas</b>				
Mq uso general (motores, turbinas que no son de equipo de transporte)	Abr-03	2.6	-1.1	3.2
Mq de uso especial (fabricación de maquinaria agropecuaria y forestal)	Abr-03	-8.7	12.2	27.3
Maquinaria y aparatos eléctricos	Abr-03	-5.4	-5.7	-7.7

# Maquinaria eléctrica y no eléctrica<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial<sup>2/</sup>

		Fecha último dato	Valores último dato	6 meses atrás	1 año atrás
<b>Empleo</b>					
Mq uso general (motores, turbinas que no son de equipo de transporte)		Abr-03	-1.8	-4.5	-4.9
Mq de uso especial (fabricación de maquinaria agropecuaria y forestal)		Abr-03	1.7	-0.6	2.2
Maquinaria y aparatos eléctricos		Abr-03	-10.6	-5.3	-1.8
<b>Encuesta de Opinión</b> (calificación de 0 a 5)					
Situación económica (5=muy favorable)					
Maquinaria exc la eléctrica		Abr-03	2.7	3.3	2.7
Eléctricos de uso industrial		Abr-03	2.5	3.5	4.4
<b>Demanda</b> (5= muy favorable)					
Maquinaria exc la eléctrica		Abr-03	2.6	3.7	2.6
Eléctricos de uso industrial		Abr-03	2.1	2.0	2.0
<b>Precios y costos</b> (variación % anual)					
Precios del productor					
Maq uso general (motores, turbinas que no son de equipo de transporte)		May-03	17.6	13.5	0.9
Maq uso especial (fabricación de maquinaria agropecuaria y forestal)		May-03	24.1	17.1	1.6
<b>Variación de la remuneración real</b>					
Mq uso general (motores, turbinas que no son de equipo de transporte)		Abr-03	3.1	-1.9	-1.6
Mq de uso especial (fabricación de maquinaria agropecuaria y forestal)		Abr-03	-6.0	-2.1	-3.0
Maquinaria y aparatos eléctricos		Abr-03	8.7	2.1	-1.4
<b>Comercio exterior</b> (acumulado 12 meses (mill. de USD\$), variación acumulada anual)					
Importaciones					
Maquinaria eléctrica	1.313.3	Mar-03	3.3	-4.6	5.8
Maquinaria no eléctrica	1.616.3	Mar-03	-0.6	-9.9	9.7
Exportaciones					
Maquinaria eléctrica	180.1	Abr-03	-4.7	3.6	6.4
Maquinaria no eléctrica	137.2	Abr-03	-19.2	-27.3	-2.4
Exportaciones a Venezuela					
Maquinaria eléctrica	33.8	Abr-03	-28.3	-15.8	-3.7
Maquinaria no eléctrica	27.3	Abr-03	-61.6	-45.9	-0.5
Exportaciones a Estados Unidos					
Maquinaria eléctrica	28.2	Abr-03	-7.5	14.2	43.7
Maquinaria no eléctrica	14.2	Abr-03	-34.6	-69.0	-39.8

1/ Para detalles metodológicos, ver anexos 1 y 2.

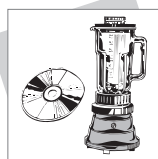
2/ Por dificultades de clasificación en la CIIU revisión 3 de la Encuesta Anual Manufacturera, no ha sido posible calcular para este sector los indicadores básicos de estructura sectorial.

3/ Cálculos con la TRM promedio anual.

4/ Ventas = Ingresos operacionales.

5/ La calificación corresponde a noviembre de 2002.

# Maquinaria eléctrica y no eléctrica



## Factores positivos

**Se recuperan los pedidos<sup>1</sup>.** La calificación de pedidos elaborada por Anif, con base en la información de la

Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, muestra que los pedidos se recuperaron en abril después de un primer trimestre poco satisfactorio. Se destaca la recuperación de los pedidos de maquinaria agroindustrial y maquinaria eléctrica.

### Resultados financieros positivos en 2002.

Los indicadores financieros muestran que el sector mejoró en 2002 frente al período 1999-2001. El margen operacional pasó de 7.6% a 7.8% y el margen neto de 2.1% a 4.2%. La mejora en el margen operacional no fue suficiente para impulsar la rentabilidad del activo, que cayó de 6.6% a 6.3%.

Los ciclos de recuperación de pago y de cobro de cartera mejoraron en 2002 respecto al

promedio 1999-2001: la rotación de cuentas por pagar pasó de 70 días a 74.5 días en 2002 y la de cuentas por cobrar bajó de 95 días en el período 1999-2001 a 93 días en 2002.

Los niveles de endeudamiento se han reducido ligeramente de 44.6% en el período 1999-2001 a 44.1% en 2002, así como la deuda neta y el apalancamiento financiero. Sin embargo, en 2002 se observó una alta concentración de la deuda en el corto plazo: 84.9%, por encima del promedio industrial (44%). Esta alta concentración del endeudamiento puede explicar el hecho de que los indicadores de liquidez no hayan presentado una mejora en el período analizado.

**La maquinaria de uso general registra tasas de crecimiento positivas en la producción y en las ventas.** La producción de maquinaria de uso general registró un crecimiento de 7.7% año corrido a abril, lo que es una buena tasa si se tiene en cuenta que en el mismo período del año pasado el crecimiento de esta variable había sido de 4.9%.

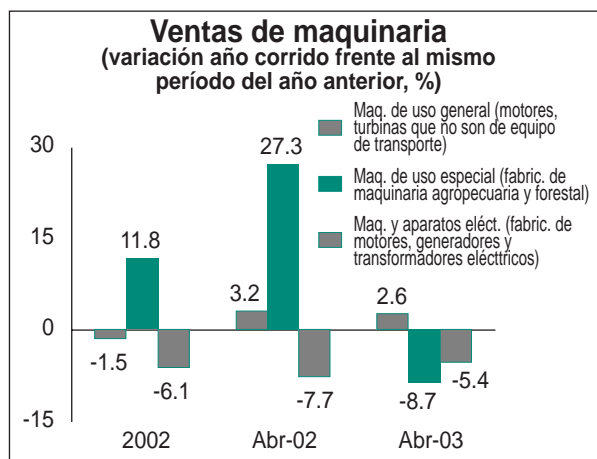
**Aumento de la productividad.** El sector viene presentando problemas de demanda que se reflejan en la caída de las ventas internas y las exportaciones. En consecuencia, ha emprendido un ajuste en costos dentro del cual se contempla la reducción en los niveles de empleo. La dismi-

Calificación de pedidos, sector de maquinaria\*

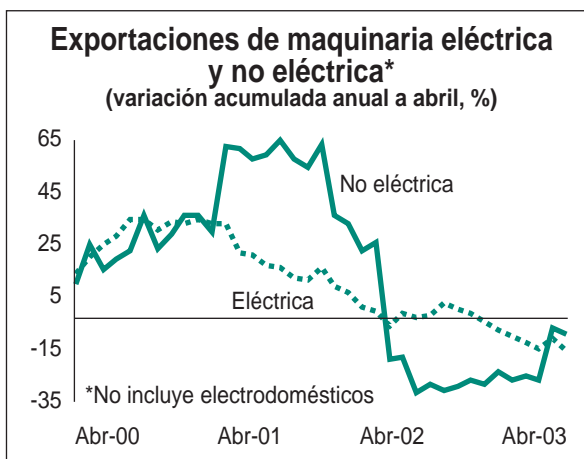
	Abril - 03	Marzo - 03
Maquinaria no eléctrica		
Agroindustrial	3.1	2.5
Resto	2.1	2.6
Maquinaria eléctrica	2.6	2.3

Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif, no incluye electrodomésticos.  
\*Promedio móvil de tres meses.

<sup>1</sup> 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.



Fuente: Dane, cálculos Anif.



Fuente: Dane, cálculos Anif.

nución en esta variable, incluso por debajo de la de la producción, redundó en aumentos de la productividad de 4.8% anual en el año corrido a abril.

## Factores negativos

**Caen las ventas de maquinaria de uso especial y maquinaria eléctrica.** Las ventas de maquinaria eléctrica<sup>2</sup> y no eléctrica<sup>3</sup> registraron un descenso de 2.2% y 5.4% año corrido a abril respecto al mismo período del año anterior. La rama de maquinaria para uso especial<sup>4</sup> fue la de mayor contracción, con una tasa de -8.7% anual año corrido a abril. Esta reducción se explica por el efecto estadístico que generó el elevado crecimiento (27.3% anual) de las ventas en el primer trimestre de 2002, gracias a los incentivos de los programas de capitalización rural que fueron aprovechados para la compra de maquinaria agropecuaria y forestal, así como la destinada a industrias de la construcción y de la minería.

**Se reducen las exportaciones.** Este sector es de los que presenta mayor orientación hacia el mercado venezolano, lo que afectó el crecimiento de las exportaciones en el último

año. En abril las ventas externas totales registraron un descenso de 11.4% anual en el acumulado anual en 12 meses. Las ventas externas de maquinaria eléctrica, que representan 69% de las exportaciones del sector, fueron las más afectadas por la situación de Venezuela, destino al cual se registró un descenso de 26% anual en el acumulado en 12 meses hasta abril.

2 El sector de maquinaria eléctrica abarca la fabricación de motores, generadores y transformadores eléctricos, aparatos de distribución y control de la energía eléctrica, hilos y cables aislados, acumuladores y pilas eléctricas, lámparas eléctricas y equipos de iluminación, equipos y aparatos de radio, televisión y comunicaciones, tubos y válvulas electrónicas, transmisores de radio y televisión y aparatos para telefonía y telegrafía, entre otros.

3 El sector de maquinaria no eléctrica se divide en maquinaria de uso general y especial. Dentro de la rama de maquinaria de uso general se fabrican motores y turbinas excepto para equipos de transporte, bombas, compresores, grifos y válvulas, cojinetes, engranajes, trenes de engranajes y piezas de transmisión, de hornos, hogares y quemadores industriales y ascensores, entre otros.

4 Dentro de la rama de maquinaria de uso especial se incluye la fabricación de maquinaria agropecuaria y forestal, máquinas herramientas, maquinaria para la metalurgia, para la explotación de minas y canteras y para la construcción, para la elaboración de alimentos, bebidas y tabaco, productos textiles, confecciones, cueros y la fabricación de armas y municiones. En este capítulo, a diferencia de los años anteriores, no se incluyen los electrodomésticos, que son tratados en un capítulo aparte.



Esta rama perdió participación dentro del total exportado por el sector, al pasar de 47% a 24% de las exportaciones.

**La rama de maquinaria eléctrica se vio perjudicada por el menor crecimiento de sectores como vehículos y electrodomésticos.** Los sectores de electrodomésticos y vehículos fueron de los de más bajo crecimiento de la industria en este año. En el año corrido hasta abril, la producción de electrodomésticos redujo su producción en 12.6% anual y la de vehículos en 7% anual. En consecuencia, estos sectores están haciendo un importante ajuste en costos, dentro del cual se incluye una menor demanda por las materias primas eléctricas como baterías, luces, cables, etc.

## Perspectivas y calificación de riesgo

El sector de maquinaria trae una situación financiera estable desde 2002. Los niveles de endeudamiento se mantienen por debajo de los promedios industriales y la rentabilidad ha mejorado. Sin embargo, la liquidez no muestra la misma tendencia positiva de los demás indicadores y puede seguir viéndose afectada por el bajo dinamismo en las ventas. En efecto, la situación de los principales demandantes del sector es complicada, quizá con excepción de la construcción. Para este semestre la calificación de riesgo del sector de maquinaria se mantiene en 6.4.

# Productos metálicos<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

Número de establecimientos	Personal ocupado	Consumo intermedio %	Valor agregado %	Inversión bruta %	Total activos %	Protección efectiva	Arancel promedio
136	4.779	0.5	0.5	-2.1	0.5	22.28	13.64
Total nacional = 1							
Costo laboral CL=(VA/SS+PS)	Productividad laboral PL=(VA/PRP+PRT)	Costo laboral por trabajador CLT=(CL/NT)	Intensidad de capital IC=(TA/NT)	Eficiencia en procesos EP=(VA/CI)	Contenido de valor agregado CVA=(VA/PB)	Crecimiento consumo aparente	Dependencia mercado venezolano
1.43	0.58	0.84	0.49	0.97	1.02	-9.9	10.1

### Principales indicadores de desempeño económico

	2002	2001	2000
Penetración importaciones	51	54	46.8
Orientación exportadora	26.6	27.9	21.6
Activos promedio (valor en millones de dólares) <sup>2/</sup>	11.47	11.54	12.19
Ventas promedio(valor en millones de dólares) <sup>3/</sup>	9.98	10.40	10.43
Empresas con pérdida en la utilidad operacional (%)	13.9	13.9	15.3

	1999-2001	2002	Promedio Industria 2002 (sin prod. metálicos)
<b>Rentabilidad</b>			
Margen operacional (%)	7.7	7.1	9.8
Margen de utilidad neta (%)	1.7	1.6	5.2
Rentabilidad del activo (%)	6.3	6.2	6.8
Rentabilidad del patrimonio (%)	2.5	2.6	6.1
<b>Eficiencia</b>			
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.82	0.87	0.69
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.35	1.34	1.45
<b>Liquidez</b>			
Razón corriente (veces)	1.53	1.45	1.52
Rotación CxC (días)	68.7	71.3	63.1
Rotación CxP (días)	44.3	53.0	54.3
Rotación de inventarios (días)	33.7	30.9	21.5
Capital de trabajo / activo (%)	17.1	16.3	12.5
<b>Endeudamiento</b>			
Razón de endeudamiento (%)	43.4	44.1	41.1
Apalancamiento financiero (%)	23.2	22.3	18.7
Deuda neta (%)	23.0	21.9	18.4
Concentración de deuda (%)	67.9	76.4	43.7

# Productos metálicos<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

	Fecha último dato	Valores último dato	6 meses atrás	1 año atrás
<b>COYUNTURA</b>				
<b>Calificación de riesgo</b>	Jun-03	7.9	8.2 <sup>4/</sup>	-
<b>Crecimientos</b> (variación corrida anual)				
Producción	Abr-03	11.1	3.2	-1.1
Ventas	Abr-03	4.3	-4.0	-5.0
Empleo	Abr-03	4.1	-2.4	-4.4
<b>Encuesta de Opinión</b> (calificación de 0 a 5)				
Situación económica (5=muy favorable)				
Herramientas manuales, cerrajería	Abr-03	2.2	2.7	2.7
Productos metálicos para la construcción	Abr-03	3.0	2.7	2.6
Demanda (5= muy favorable)				
Herramientas manuales, cerrajería	Abr-03	2.0	2.5	1.8
Productos metálicos para la construcción	Abr-03	1.9	0.5	0.7
<b>Precios y costos</b> (variación % anual)				
Precios del productor	May-03	11.8	7.3	2.1
Costos materia prima	May-03	21.5	7.3	1.2
Variación de la remuneración real	Abr-03	2.6	-5.0	-6.9
<b>Comercio exterior</b> (acumulado 12 meses (mill. de USD\$), variación acumulada anual)				
Importaciones	343.0 Mar-03	-5.9	-0.6	0.8
Exportaciones	170.1 Abr-03	-0.6	-2.6	5.2
Exportaciones a Venezuela	27.8 Abr-03	-38.9	-30.7	-12.0
Exportaciones a Estados Unidos	31.7 Abr-03	17.2	3.5	15.6

1/ Para detalles metodológicos, ver anexos 1 a 4.

2/ Cálculos con la TRM promedio anual.

3/ Ventas = Ingresos operacionales.

4/ La calificación corresponde a noviembre de 2002.

# Productos metálicos

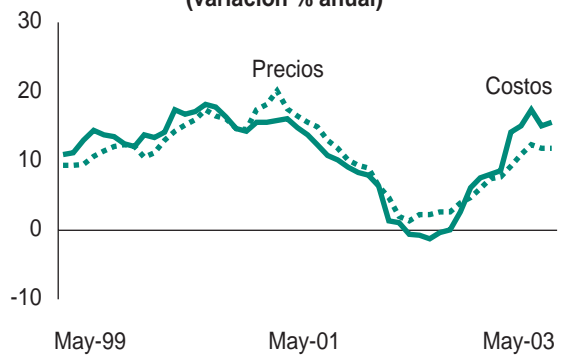


## Factores positivos

**Las ventas y la producción del sector presentan tasas de crecimiento positivas.** En los primeros cuatro meses del año las ventas y la producción crecieron 4.3% y 11.1% frente a igual período del año pasado, estimuladas por el aumento del consumo local de varios de los productos del sector, así como por la recuperación de la construcción, actividad a la que se destina una fracción de la producción. Hace un año, durante el mismo período, estas variables presentaban tasas de crecimiento negativas, afectadas por la pérdida de dinamismo de las exportaciones y por el pobre desempeño de la demanda local. El repunte de la producción se reflejó en un aumento de la capacidad instalada de las empresas, que de acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo llegó en mayo a 61.2%, cuando tres meses atrás se encontraba en 56.4%.

**El incremento de las ventas del sector se reflejó en una mejora de la situación económica.** La calificación de situación económica<sup>1</sup>, basada en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, comenzó a mejorar lentamente a partir de agosto del año pasado, luego de sufrir un retroceso en los tres meses anteriores, manteniendo la tendencia creciente durante los primeros cuatro meses de 2003, alcanzando un nivel de 3 en abril. Esta mejoría es la consecuencia del mayor nivel de ventas, que se refleja en la calificación del nivel de pedidos, la cual llegó en

**Precios finales y costos de producción de productos metálicos**  
(variación % anual)

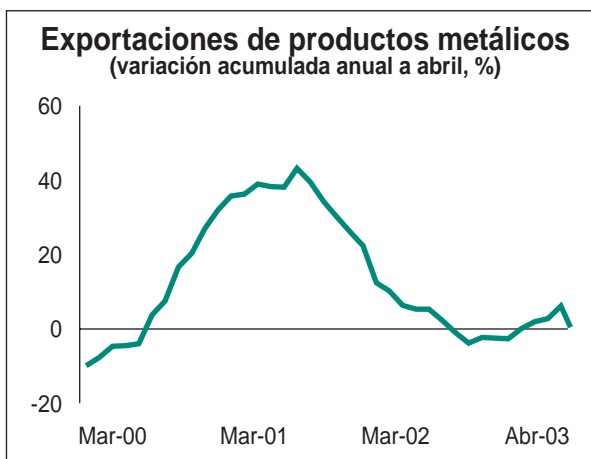


Fuente: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

abril a 2.7, cifra superior en 0.2 y 0.7 puntos a los niveles obtenidos seis meses y un año atrás, respectivamente. Las mejores condiciones económicas se centran en las empresas que elaboran productos para la construcción, cuya calificación se ubicó en abril en 3, 0.3 y 0.4 puntos por encima del nivel observado seis meses y un año atrás, respectivamente.

**El empleo en el sector aumenta.** En los primeros cuatro meses del año la mano de obra empleada en la producción de artículos metálicos, la tercera actividad con mayor participación dentro del total de empleos industriales, se incrementó 4.1% frente a igual período de 2002, cuando hace apenas un año el empleo del sector cayó 4.3%.

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



Fuente: Dane, cálculos Anif.

**Las importaciones se contraen.** A pesar de que el mercado interno comenzó a reaccionar en los primeros meses del año, las importaciones de productos metálicos continuaron decreciendo. En efecto, el valor acumulado en 12 meses de las importaciones cayó en marzo a una tasa anual de 5.9%, completando nueve meses continuos de contracción. El alto nivel de devaluación, los altos precios internacionales de varias de las materias primas y la reducción del mercado colombiano el año pasado se encuentran entre los factores que contribuyeron al descenso de las importaciones.

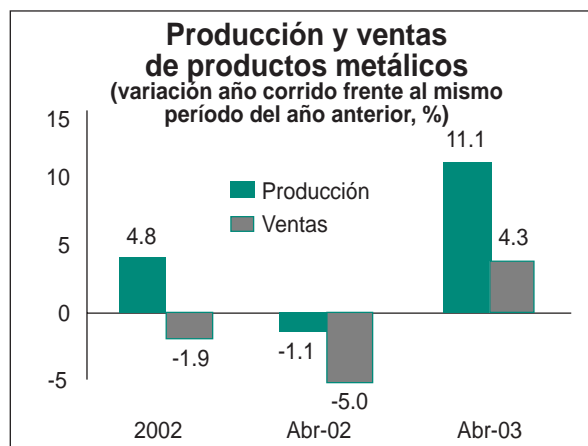
## Factores negativos

**El mal desempeño de las ventas a Venezuela afecta negativamente las exportaciones del sector.** En los primeros cuatro meses del año las exportaciones tuvieron un comportamiento volátil, con el valor acumulado en 12 meses que pasó de crecer 1.8% anual en enero a 6.1% anual en marzo para caer a una tasa de 0.6% anual en abril. Desafortunadamente, a pesar del alto ritmo de devaluación del año pasado, que se tradujo en una mayor competitividad de los productos exportados, las exportaciones no lograron convertirse en el principal impulsor de la actividad. Esto se dio como consecuencia de la caída de las exporta-

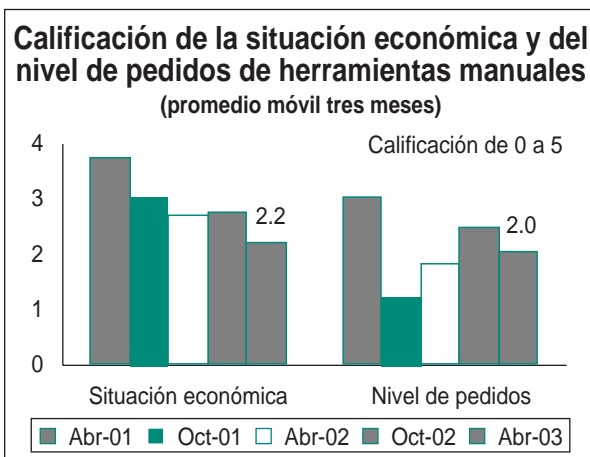
ciones a Venezuela, país que el año pasado recibió 19% del total de las ventas al exterior. Las exportaciones al país vecino, que decayeron 38.9% anual en abril, completaron 14 meses consecutivos de contracción. Sin embargo, la dinámica de las ventas a Estados Unidos, que en 2002 recibió 17% de las exportaciones del sector, y a Ecuador, destino de 15% del total de las ventas al exterior, lograron compensar el mal momento del mercado venezolano. En efecto, las exportaciones acumuladas en 12 meses a Estados Unidos crecieron 14.3% anual en abril, mientras que las destinadas a Ecuador tuvieron una tasa de variación de 30.9%.

**Los costos continuaron creciendo por encima de los precios.** Tanto los ingresos del sector como los costos de producción mantuvieron tasas de variación crecientes. Sin embargo, en marzo se cumplieron siete meses consecutivos en los que la tasa de crecimiento de los precios, que llegó a 12.3%, se ubicó por debajo del incremento de los costos, que alcanzó una tasa anual de 17.4%. Esta situación reduce el margen de los negocios del sector.

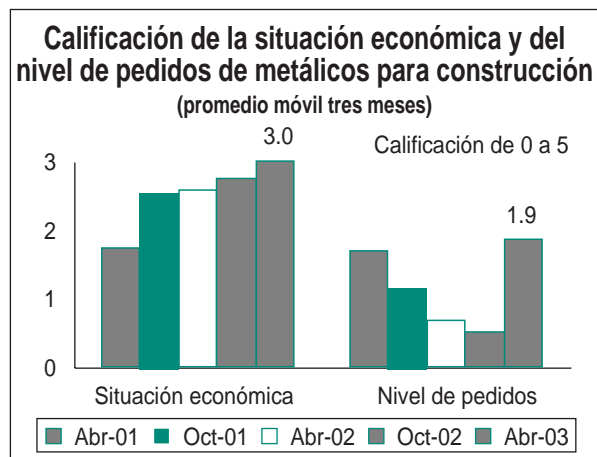
**Los indicadores de rentabilidad, eficiencia y liquidez se mantuvieron e incluso se deterioraron ligeramente el año pasado.** El difícil entorno que afrontó el sector durante el año 2002, con una caída cercana a 2% en las



Fuente: Dane, cálculos Anif.



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.

ventas, afectó los estados financieros de las compañías. Los principales indicadores de rentabilidad, así como los de liquidez, mantuvieron los niveles observados en los tres años anteriores, e incluso algunos retrocedieron. Así, la caída del margen operacional logró ser compensada con un ligero aumento de la relación entre los ingresos operacionales y el activo, con lo que la rentabilidad del activo llegó a 6.3% el año pasado, un nivel similar al observado entre 1999 y 2001. De igual forma, los indicadores de liquidez, afectados por los menores ingresos, sufrieron retrocesos el año pasado, en especial la relación entre el capital de trabajo y los activos que disminuyó en 0.8 puntos porcentuales frente al promedio registrado en los tres años anteriores, ubicándose en 16.3%. Finalmente, el endeudamiento del sector no mostró mayores variaciones, con una razón de endeudamiento que se ubicó en 44.1%. De igual manera, la exposición al crédito financiero se mantuvo también durante el año pasado.

## Perspectivas y calificación de riesgo

Durante el presente año, un entorno interno más favorable así como el aumento de la demanda de países como Estados Unidos y

Ecuador permitieron que las ventas y la producción del sector repuntaran en los primeros cuatro meses, compensando el declive de las ventas hacia Venezuela.

El desempeño del sector durante el presente año dependerá del comportamiento de los mercados externos, pues aproximadamente un tercio de la producción se exporta. Es por ello que el comportamiento de las exportaciones a Estados Unidos cobrará importancia en la medida en que ayude a compensar la caída de las ventas a Venezuela. Las mejores perspectivas de crecimiento económico de la economía norteamericana para el segundo semestre, junto con una tasa de cambio competitiva, permiten pensar que el sector podrá encarrilar un mayor porcentaje de su producción hacia Estados Unidos, como una forma de hacer frente a las dificultades del mercado venezolano.

Aunque los indicadores financieros no mostraron mayores avances el año pasado, el hecho de que las perspectivas del sector mejoraran para el presente año permitió que la calificación de riesgo del presente informe disminuyera frente a la obtenida en el anterior, pasando de 8.2 a 8.

# Muebles de madera<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

Número de establecimientos	Personal ocupado	Consumo intermedio %	Valor agregado %	Inversión bruta %	Total activos %	Protección efectiva	Arancel promedio
270	10.988	0.62	0.81	2.24	0.57	32.71	18.24
Total nacional = 1							
Costo laboral CL=(VA/SS+PS)	Productividad laboral PL=(VA/PRP+PRT)	Costo laboral por trabajador CLT=(CL/NT)	Intensidad de capital IC=(TA/NT)	Eficiencia en procesos EP=(VA/CI)	Contenido de valor agregado CVA=(VA/PB)	Crecimiento consumo aparente	Dependencia mercado venezolano
1.49	0.38	0.57	0.27	0.77	1.15	-18.3	23.56

### Principales indicadores de desempeño económico

	2002	2001	2000
Penetración importaciones	23.7	30.5	26.2
Orientación exportadora	35.8	44.4	27.4
Activos promedio (valor en millones de dólares) <sup>2/</sup>	3.92	4.02	4.17
Ventas promedio(valor en millones de dólares) <sup>3/</sup>	3.74	4.01	3.98
Empresas con pérdida en la utilidad operacional (%)	21.1	26.3	15.8

	1999-2001	2002	Promedio Industria 2002 (sin muebles)
<b>Rentabilidad</b>			
Margen operacional (%)	5.6	7.0	9.7
Margen de utilidad neta (%)	-1.2	0.2	5.0
Rentabilidad del activo (%)	5.1	6.7	6.8
Rentabilidad del patrimonio (%)	-2.0	0.4	6.0
<b>Eficiencia</b>			
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.92	0.95	0.70
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.48	1.45	1.44
<b>Liquidez</b>			
Razón corriente (veces)	1.28	1.31	1.52
Rotación CxC (días)	78.9	75.4	63.4
Rotación CxP (días)	109.7	88.0	54.1
Rotación de inventarios (días)	28.0	15.0	21.9
Capital de trabajo / activo (%)	10.4	11.3	12.6
<b>Endeudamiento</b>			
Razón de endeudamiento (%)	45.6	46.4	41.2
Apalancamiento financiero (%)	10.7	12.7	18.8
Deuda neta (%)	10.2	12.4	18.5
Concentración de deuda (%)	50.9	68.0	44.8

# Muebles de madera<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

	Fecha último dato	Valores último dato	6 meses atrás	1 año atrás
<b>COYUNTURA</b>				
<b>Calificación de riesgo</b>	Jun-03	8.0	7.7 <sup>4/</sup>	-
<b>Crecimientos</b> (variación corrida anual)				
Producción	Abr-03	-0.5	5.4	4.3
Ventas	Abr-03	7.2	4.2	3.2
Empleo	Abr-03	-0.7	-0.5	0.1
<b>Encuesta de Opinión</b> (calificación de 0 a 5)				
Situación económica (5=muy favorable)	Abr-03	3.4	3.3	2.4
Demanda (5= muy favorable)	Abr-03	2.6	3.4	3.2
<b>Precios y costos</b> (variación % anual)				
Precios del productor	May-03	6.0	4.2	4.3
Costos materia prima	May-03	9.8	3.7	2.4
Variación de la remuneración real	Abr-03	-0.8	0.3	0.2
<b>Comercio exterior</b> (acumulado 12 meses (mill. de USD\$), variación acumulada anual)				
Importaciones	10.0 Mar-03	-10.7	-22.2	-33.3
Exportaciones	31.3 Abr-03	-19.2	-16.6	15.1
Exportaciones a Venezuela	5.0 Abr-03	-63.9	-30.6	13.7
Exportaciones a Estados Unidos	12.7 Abr-03	-15.1	-15.8	19.0

1/ Para detalles metodológicos, ver anexos 1 a 4.

2/ Cálculos con la TRM promedio anual.

3/ Ventas = Ingresos operacionales.

4/ La calificación corresponde a noviembre de 2002.



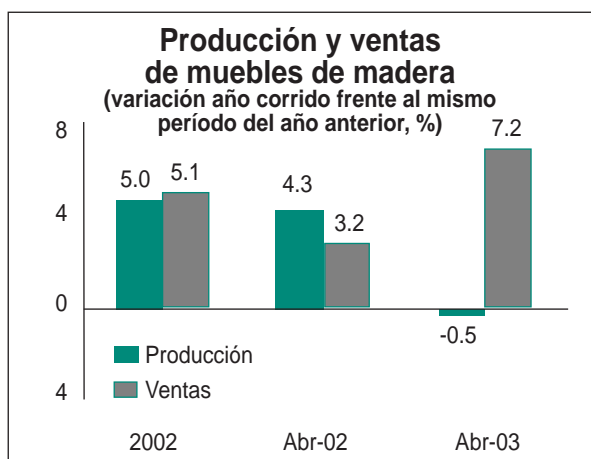
# MUEBLES DE MADERA



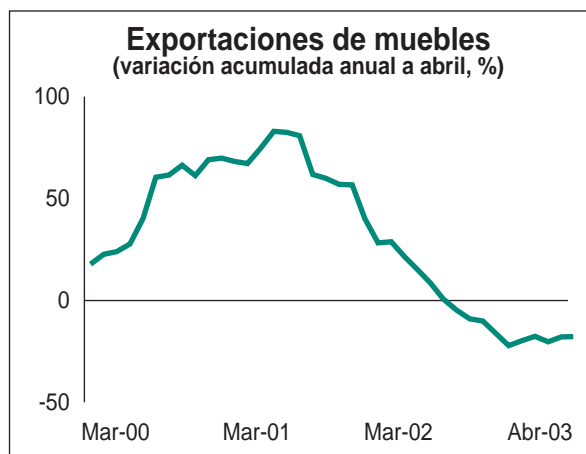
## Factores positivos

Las ventas aumentaron con respecto al año anterior. En lo corrido del año hasta abril las ventas aumentaron 7.2% con respecto al mismo período del año anterior. Este crecimiento es superior al del año pasado, que en igual período fue de 3.2% y se encuentra por encima del de finales de 2002 (5.1%). Por el contrario, la producción a abril registró una variación en lo corrido del año de -0.5% anual frente a un crecimiento de 4.3% anual en el mismo mes del año pasado. Esto se ha reflejado en una disminución en el nivel de empleo que cayó 2.3% anual frente a un crecimiento de 3.3% un año atrás.

Según las cifras de finales de 2002, la rentabilidad del sector mejoró. La rentabilidad del activo del sector de muebles aumentó



Fuente: Dane, cálculos Anif.



Fuente: Dane, cálculos Anif.

de 5.1% en el promedio para los años 1999 y 2001 a 6.7% el año pasado, nivel a su vez similar al promedio del resto de las actividades industriales. Esta ligera mejora de la rentabilidad estuvo en gran parte determinada por el aumento del margen operacional, que pasó de 5.6% en promedio en los tres años anteriores a 7.0% en 2002. Aunque relativamente estable, la relación entre los ingresos operacionales (ventas) y los activos aumentó ligeramente. La mayor eficiencia en el volumen de ventas también se ve a través del indicador de rotación de inventarios que en 2002 registró un ciclo de 15 días frente a un promedio de 28 días en el período 1999-2001.

Aunque en menor magnitud las importaciones siguieron cayendo. En los 12 meses acumulados hasta marzo pasado, las importaciones cayeron a una tasa anual de 10%. Aun-

que la caída es menor a la observada a finales del año pasado, su decrecimiento sigue siendo importante y debe resultar en un mejor comportamiento de la producción nacional en la medida en que la demanda interna se mantenga o aumente.

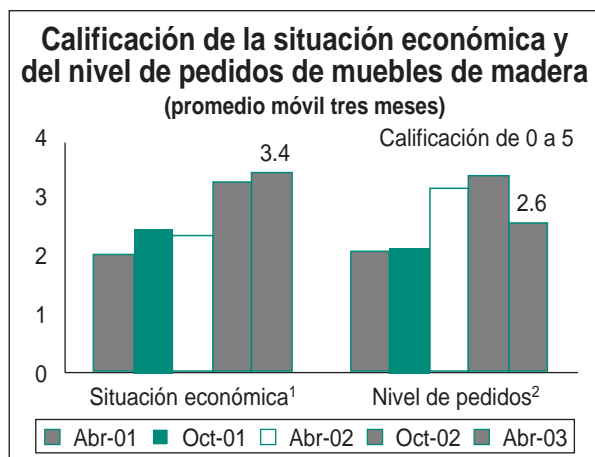
## Factores negativos

### Las ventas externas continúan cayendo.

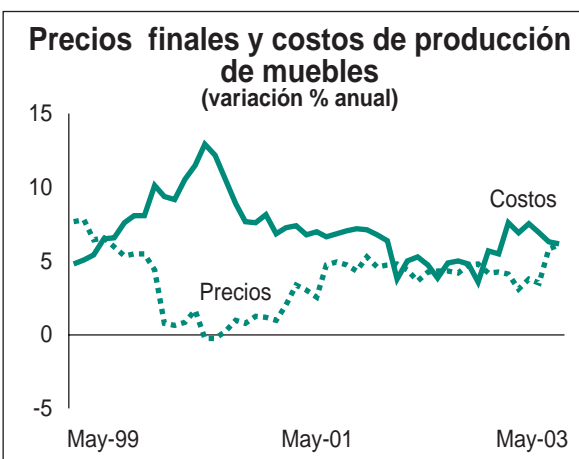
Después de un año 2001 muy dinámico en las exportaciones, con tasas de crecimiento de 40% anual en el acumulado en 12 meses a diciembre, desde julio del año pasado las exportaciones comenzaron a registrar tasas de crecimiento negativas. En diciembre éstas reportaban una caída anual de 20%, nivel que se mantuvo en los primeros cuatro meses de este año. En contraste con lo anterior, en abril del año pasado las ventas al exterior crecían 15.0% anual en el acumulado en 12 meses.

Por países, las exportaciones que más cayeron fueron aquellas destinadas al mercado venezolano (63.9%), seguidas por las ventas a Estados Unidos (15.1%). En ambos casos, la caída se dio desde mediados del año pasado.

El endeudamiento permaneció estable pero cambió el perfil de financiamiento. A



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.



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

pesar de mostrar indicadores de endeudamiento relativamente estables en los últimos tres años, la deuda financiera a finales de 2002 estaba más concentrada en el corto plazo. El indicador de concentración pasó de 51% entre 1999 y 2001 a 68% el año pasado, nivel superior al promedio de la industria. Aunque según las cifras del año pasado la liquidez de las empresas no cambió con respecto a los tres años anteriores, el ciclo de pago a proveedores se redujo. Una mayor concentración de deuda puede afectar aún más esta rotación, lo que puede resultar en problemas de liquidez.

## Perspectivas y calificación de riesgo

El sector se ha beneficiado de un moderado repunte de la demanda interna y su situación financiera a nivel operacional mejoró el año pasado frente al año anterior.

Sin embargo, existen dos factores de riesgo que no permiten ser optimistas sobre el desem-

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

<sup>2</sup> 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.

peño del sector en el corto plazo: 1) el comportamiento de las ventas externas es desfavorable y no se pronostica una recuperación en lo que resta del año; y 2) la mayor concentración de la deuda en el corto plazo presiona al alza los gastos financieros, lo que en un escenario de ingresos moderados puede afectar de manera importante la liquidez y la rentabilidad neta de

las empresas. Según los indicadores de rentabilidad neta, las empresas se encuentran en el punto de equilibrio, situación aún bastante vulnerable para éstas.

Así, la calificación de riesgo quedó en 8.0, por encima del nivel anterior y superior al promedio del sector que se ubica en 6.8.

# Productos minerales no metálicos<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

Número de establecimientos	Personal ocupado	Consumo intermedio %	Valor agregado %	Inversión bruta %	Total activos %	Protección efectiva	Arancel promedio
327	21.807	2.93	6.42	-45.57	8.67	22.80	14.25
Total nacional = 1							
Costo laboral CL=(VA/SS+PS)	Productividad laboral PL=(VA/PRP+PRT)	Costo laboral por trabajador CLT=(CL/NT)	Intensidad de capital IC=(TA/NT)	Eficiencia en procesos EP=(VA/CI)	Contenido de valor agregado CVA=(VA/PB)	Crecimiento consumo aparente	Dependencia mercado venezolano
0.70	1.51	1.06	2.04	0.46	1.45	-5.50	1.78

### Principales indicadores de desempeño económico

	2002	2001	2000
Penetración importaciones	27.6	24.3	18.4
Orientación exportadora	26.6	21.8	18.8
Activos promedio (valor en millones de dólares) <sup>2/</sup>	72.66	72.67	80.62
Ventas promedio(valor en millones de dólares) <sup>3/</sup>	21.01	21.02	21.28
Empresas con pérdida en la utilidad operacional (%)	18.2	18.2	27.3

	1999-2001	2002	Promedio Industria 2002 (sin min. no met.)
<b>Rentabilidad</b>			
Margen operacional (%)	22.7	29.0	8.7
Margen de utilidad neta (%)	19.8	25.4	4.0
Rentabilidad del activo (%)	5.7	8.4	6.6
Rentabilidad del patrimonio (%)	6.8	9.4	5.3
<b>Eficiencia</b>			
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.25	0.29	0.75
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.68	1.83	1.43
<b>Liquidez</b>			
Razón corriente (veces)	1.44	1.80	1.50
Rotación CxC (días)	32.0	34.6	64.8
Rotación CxP (días)	25.6	31.7	55.1
Rotación de inventarios (días)	18.9	17.2	22.1
Capital de trabajo / activo (%)	6.5	10.8	12.8
<b>Endeudamiento</b>			
Razón de endeudamiento (%)	26.9	21.7	43.7
Apalancamiento financiero (%)	12.8	10.2	19.9
Deuda neta (%)	12.4	9.9	19.6
Concentración de deuda (%)	40.1	64.4	43.5

# Productos minerales no metálicos<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

	Fecha último dato	Valores último dato	6 meses atrás	1 año atrás	
COYUNTURA					
Calificación de riesgo	Jun-03	6.2	6.6 <sup>4/</sup>	-	
Crecimientos (variación corrida anual)					
Producción	Abr-03	17.7	-8.0	-18.7	
Ventas	Abr-03	9.8	-4.5	-13.0	
Empleo	Abr-03	3.2	-5.4	-8.0	
Encuesta de Opinión (calificación de 0 a 5)					
Situación económica (5=muy favorable)					
Cemento, cal y yeso	Abr-03	4.2	4.1	1.6	
Otros no metálicos para la construcción	Abr-03	2.4	3.0	2.4	
Demanda (5= muy favorable)					
Cemento, cal y yeso	Abr-03	2.3	2.3	0.4	
Otros no metálicos para la construcción	Abr-03	0.8	1.6	1.9	
Precios y costos (variación % anual)					
Precios del productor	May-03	6.2	6.4	10.6	
Costos materia prima	May-03	8.7	8.2	13.0	
Variación de la remuneración real	Abr-03	11.6	3.2	0.0	
Comercio exterior (acumulado 12 meses (mill. de USD\$), variación acumulada anual)					
Importaciones	52.4	Mar-03	11.9	-3.4	-6.0
Exportaciones	161.7	Abr-03	2.1	-0.0	8.4
Exportaciones a Venezuela	8.4	Abr-03	-54.7	-16.5	33.3
Exportaciones a Estados Unidos	83.3	Abr-03	8.6	-2.4	7.1

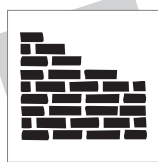
1/ Para detalles metodológicos, ver anexos 1 a 4.

2/ Cálculos con la TRM promedio anual.

3/ Ventas = Ingresos operacionales.

4/ La calificación corresponde a noviembre de 2002.

# Productos minerales no metálicos



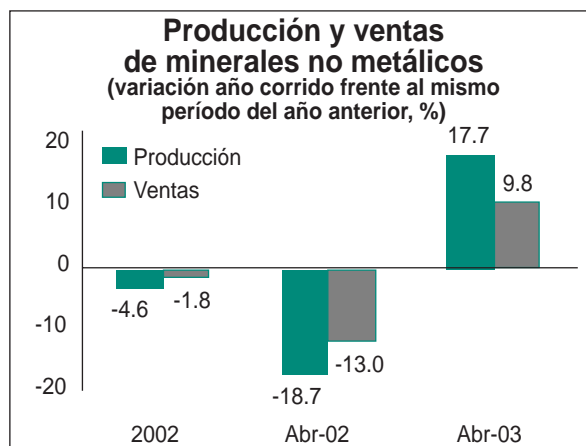
## Factores positivos

La producción y las ventas del sector crecen a tasas elevadas. El repunte de 9.8% anual de las ventas en lo transcurrido del año hasta abril impulsó la producción del sector, que creció en los primeros cuatro meses del año 17.7% anual, frente a la contracción de 18.7% que ésta variable sufrió un año atrás.

La actividad incrementó las plazas de trabajo. Luego de que el empleo cayese 8% en los primeros cuatro meses de 2002 (4.7% durante el año), en lo corrido del año a abril de 2003 la actividad comenzó a contratar de nuevo mano de obra, pues ésta creció 3.1% frente a igual período del año pasado.

**Las exportaciones crecen.** El valor acumulado en 12 meses de las exportaciones creció en marzo 11% anual, registrando la tasa de crecimiento más alta en nueve meses. Las exportaciones acumuladas en 12 meses a Estados Unidos, que el año pasado representaron 48% del total de las ventas externas, crecieron 6.2% anual en abril, lo que ayudó a compensar la caída que sufrieron las exportaciones a destinos como Ecuador y Venezuela, que sufrieron una disminución de 0.6% y 54.7%, respectivamente.

**Los empresarios del sector productor de cemento, cal y yeso reportan una buena**

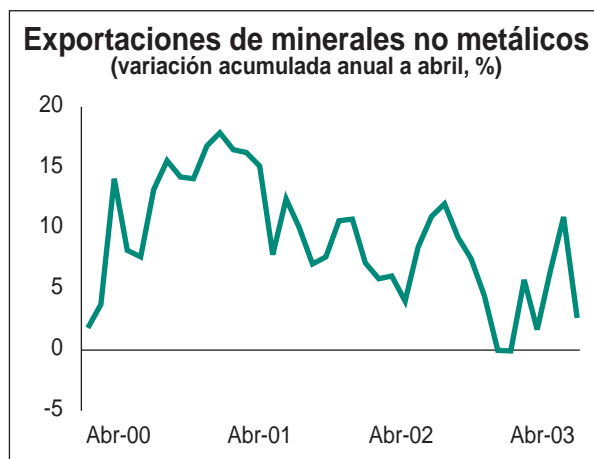


Fuente: Dane, cálculos Anif.

**situación económica.** De acuerdo con la opinión de los empresarios, la situación económica de las empresas del sector es buena, aunque tendió a deteriorarse en abril frente a los meses anteriores. En efecto, la calificación de la situación económica<sup>1</sup>, basada en la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, se ubicó en abril en 4.2, nivel inferior a los registros observados entre enero y marzo, pero muy superior a los resultados obtenidos un año atrás, cuando el indicador alcanzó los 3 puntos. La mejora registrada por el indicador de pedidos<sup>2</sup>, que pasó de 0.4 y 2.1 en abril y noviembre del año pasado a 2.3 en abril de 2003, coincide con el aumento de los despachos de cemento, que en lo corrido

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

<sup>2</sup> 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.



Fuente: Dane, cálculos Anif.

del año a mayo se incrementaron 5% anual, cuando en igual período del año pasado se contraían a una tasa anual de -8.1%. El estímulo ejercido por la recuperación de la construcción de vivienda permitió una recuperación en las ventas de la actividad.

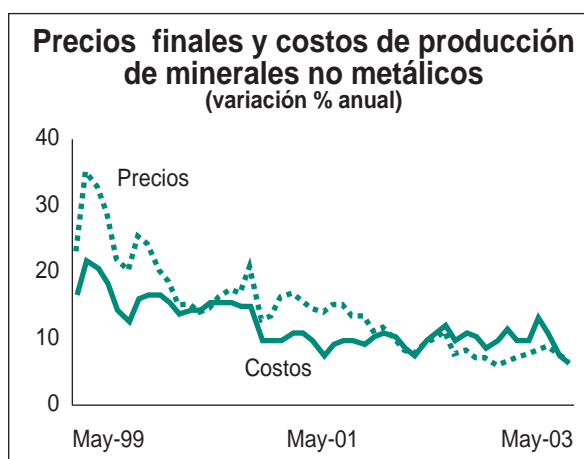
**Mejoraron los indicadores de rentabilidad y eficiencia.** La situación financiera de las empresas del sector durante el año pasado mostró avances significativos, lo cual se reflejó en los principales indicadores de rentabilidad y eficiencia. Así, el margen operacional, cuyo promedio es muy superior al de la industria en conjunto, gracias a la estructura de producción oligopólica, aumentó de 22.7% en los tres años anteriores a 29% en 2002. A lo anterior se sumó el alza en el indicador de ingresos operacionales sobre activo, lo cual elevó la rentabilidad del activo, que pasó de un promedio de 5.7% entre 1999 y 2001 a 29% el año pasado. El avance del margen operacional también se reflejó en el incremento del margen de utilidad neta, que se ubicó el año pasado en 8.4%, 2.7 puntos porcentuales por encima del promedio de los tres años anteriores.

**Los indicadores de liquidez mejoraron, mientras que las empresas redujeron sus pasivos.** Las empresas del sector lograron me-

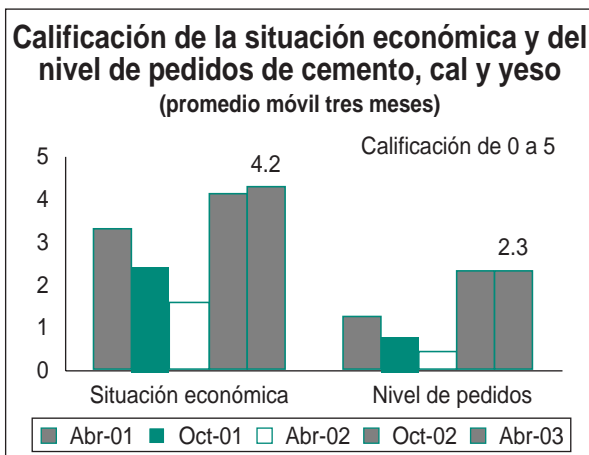
joras en la capacidad que poseen para enfrentar las obligaciones contraídas a corto plazo. La relación entre el capital de trabajo y los activos pasó de un promedio de 6.5% entre 1999 y 2001 a 10.8% en 2002, mientras que la razón corriente creció de 1.4 a 1.8 en el mismo período considerado. A su vez, las empresas del sector tendieron a disminuir su exposición al crédito financiero, aunque incrementaron sus obligaciones financieras de corto plazo, pues éstas representaron 64.4% del activo durante 2002, un incremento de más de 20 puntos porcentuales frente al promedio de los tres años anteriores. El menor peso del crédito se reflejó en una caída de cerca de 5 puntos porcentuales en la razón de endeudamiento, que se ubicó en 21.7% el año pasado.

## Factores negativos

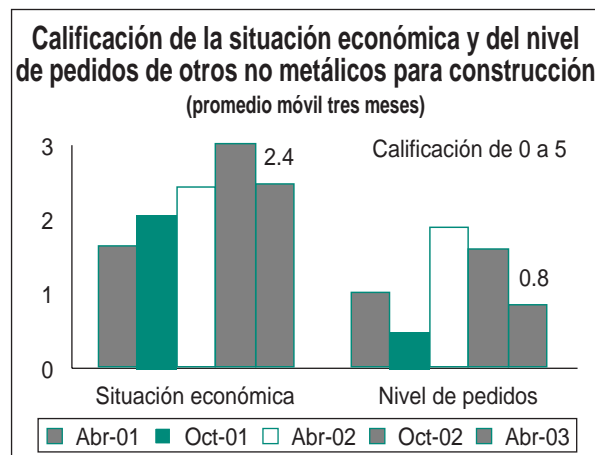
**El incremento de los precios y los costos tiene una tendencia creciente, aunque los primeros crecen por debajo de los segundos.** La tasa de crecimiento de los precios de los productos del sector empezó a recuperarse a partir de noviembre de 2002, luego de que ésta viniera disminuyendo desde junio de ese mismo año. Sin embargo, pese a que los ingresos alcanzaron a crecer 8.4% en marzo de 2003, este crecimiento no superó el incremento que sufrió



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



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.

el índice de costos que durante este mismo mes llegó a 10.8%. Los precios vienen incrementándose por debajo de los costos de producción desde marzo de 2002, situación que presiona a la baja los márgenes de las compañías del sector.

**Aumenta la competencia de las importaciones.** Las importaciones de minerales no metálicos, que el año pasado no crecieron, repuntaron en éste, pues el valor acumulado en 12 meses presentó una clara tendencia ascendente en los primeros tres meses de 2003. Así, la tasa de crecimiento de las importaciones pasó de 3% acumulado anual en enero a 11.9% en marzo, a pesar de que el alto nivel de devaluación del año pasado le restó competitividad a los productos elaborados en el exterior. El repunte de la construcción de vivienda y la ejecución de algunos proyectos de ingeniería civil durante el primer trimestre se convirtieron en factores que pueden explicar el aumento de las importaciones.

**Se deterioró la situación económica de las empresas productoras de otros minerales no metálicos destinados a la construcción.** En abril cayó la calificación de la situación económica de las empresas productoras de minerales no metálicos usados en la construcción distintos del cemento. El indicador, basado

en la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, se redujo de 2.9 en enero a 2.4 en abril, el cual resultó además inferior al registro de 3 obtenido seis meses atrás, e igual al observado en abril de 2002. El deterioro de la situación económica estuvo relacionado con la menor demanda, pues la calificación de los pedidos que recibe la industria cayó de 1.5 en enero a 0.8 en abril, nivel que fue inferior a la calificación de 1.9 observada 12 meses atrás.

## Perspectivas y calificación de riesgo

La recuperación de la construcción de vivienda permitió que en los primeros meses del presente año la producción de minerales no metálicos mostrara tasas de crecimiento positivas. Sin embargo, ante las tasas de crecimiento que presentan las obras en proceso de construcción de vivienda, que durante el primer trimestre aumentaron 50.5%, el incremento de los despachos de cemento luce todavía moderado. La consolidación de la recuperación de la edificación permitirá que en los próximos meses aumenten los niveles de producción de cemento. A ello también debería contribuir el repunte de las obras civiles, cuyo PIB aumentó en el primer trimestre 25.5%. A la construcción



de las troncales de las Américas y de la calle 13, pertenecientes al sistema de Transmilenio, cuyas obras terminarán a finales del presente año, se sumarán la construcción de las nuevas vías de Suba y NQS en el próximo año así como los proyectos de transporte masivo en varias ciudades intermedias del país, lo mismo que los programas de recuperación y construcción de carreteras que el gobierno tiene programado para los próximos años.

Adicionalmente, la fabricación de otros productos no metálicos usados en la construcción también deberá repuntar, teniendo

en cuenta que las obras en proceso de mampostería y acabado, etapas en la que se usan varios de los productos del sector, siguieron creciendo a tasas elevadas (46.8% y 21.1% respectivamente en los primeros tres meses de 2003).

Finalmente, teniendo presente que los indicadores financieros del sector mejoraron el año pasado, pese a las condiciones adversas en las que operó, y que durante el presente y el próximo año el entorno luce más favorable, la calificación de riesgo desciende de un nivel de 6.6 en el anterior informe a 6.2 en el actual.

# Papel y sus productos<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

Número de establecimientos	Personal ocupado	Consumo intermedio %	Valor agregado %	Inversión bruta %	Total activos %	Protección efectiva	Arancel promedio
208	18.342	5.24	4.67	-1.67	6.85	18.23	11.12
Total nacional = 1							
Costo laboral CL=(VA/SS+PS)	Productividad laboral PL=(VA/PRP+PRT)	Costo laboral por trabajador CLT=(CL/NT)	Intensidad de capital IC=(TA/NT)	Eficiencia en procesos EP=(VA/CI)	Contenido de valor agregado CVA=(VA/PB)	Crecimiento consumo aparente	Dependencia mercado venezolano
1.16	1.31	1.52	1.92	1.12	0.94	-3.8	5.79

### Principales indicadores de desempeño económico

	2002	2001	2000
Penetración importaciones	30.3	31.0	31.1
Orientación exportadora	19.5	21.7	15.2
Activos promedio (valor en millones de dólares) <sup>2/</sup>	58.26	57.48	59.74
Ventas promedio(valor en millones de dólares) <sup>3/</sup>	33.21	33.15	32.20
Empresas con pérdida en la utilidad operacional (%)	15.0	22.5	17.5

	1999-2001	2002	Promedio Industria 2002 (sin papel)
<b>Rentabilidad</b>			
Margen operacional (%)	8.2	8.2	9.8
Margen de utilidad neta (%)	5.0	6.7	4.9
Rentabilidad del activo (%)	4.3	4.7	7.0
Rentabilidad del patrimonio (%)	4.1	5.8	6.0
<b>Eficiencia</b>			
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.53	0.57	0.71
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.38	1.39	1.44
<b>Liquidez</b>			
Razón corriente (veces)	1.54	1.57	1.51
Rotación CxC (días)	82.6	77.3	62.4
Rotación CxP (días)	68.3	64.9	53.4
Rotación de inventarios (días)	16.4	17.6	22.2
Capital de trabajo / activo (%)	10.0	11.4	12.7
<b>Endeudamiento</b>			
Razón de endeudamiento (%)	35.5	34.4	41.8
Apalancamiento financiero (%)	19.4	17.6	18.9
Deuda neta (%)	19.0	17.5	18.6
Concentración de deuda (%)	35.5	27.5	46.3

# Papel y sus productos<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

		Fecha último dato	Valores último dato	6 meses atrás	1 año atrás
<b>COYUNTURA</b>					
<b>Calificación de riesgo</b>		Jun-03	6.2	6.2 <sup>4/</sup>	-
<b>Crecimientos</b> (variación corrida anual)					
Producción		Abr-03	3.6	-0.9	-4.8
Ventas		Abr-03	-0.4	1.7	0.4
Empleo		Abr-03	-5.3	-0.2	0.3
<b>Encuesta de Opinión</b> (calificación de 0 a 5)					
Situación económica (5=muy favorable)		Abr-03	3.7	3.1	3.3
Demanda (5= muy favorable)		Abr-03	2.0	1.9	2.5
<b>Precios y costos</b> (variación % anual)					
Precios del productor		May-03	6.2	5.0	4.4
Costos materia prima		May-03	15.1	10.4	-2.4
Variación de la remuneración real		Abr-03	-3.5	-0.9	-0.5
<b>Comercio exterior</b> (acumulado 12 meses (mill. de USD\$), variación acumulada anual)					
Importaciones	354.8	Mar-03	1.1	-5.4	-11.8
Exportaciones	222.2	Abr-03	6.4	-3.6	11.6
Exportaciones a Venezuela	52.0	Abr-03	-23.0	-5.4	13.1
Exportaciones a Estados Unidos	9.8	Abr-03	-26.3	-48.3	-29.9

1/ Para detalles metodológicos, ver anexos 1 a 4.

2/ Cálculos con la TRM promedio anual.

3/ Ventas = Ingresos operacionales.

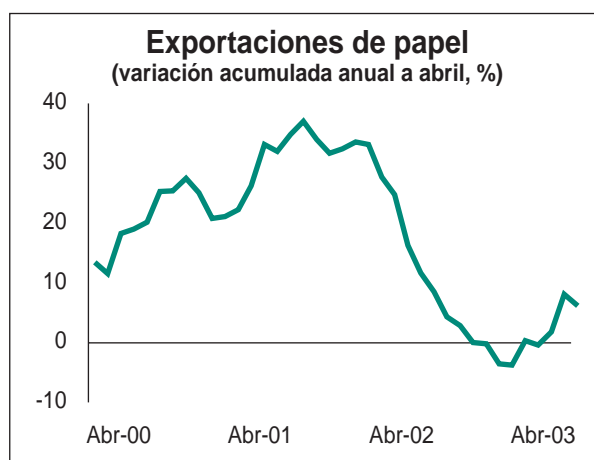
4/ La calificación corresponde a noviembre de 2002.

# PAPEL Y SUS PRODUCTOS

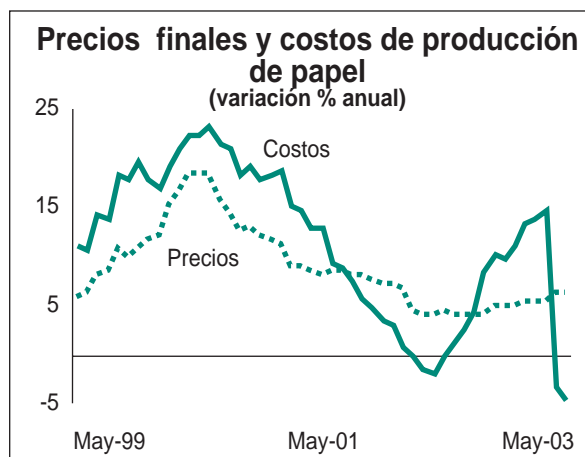


## Factores positivos

**Las ventas externas se recuperan.** Después de registrar tasas de crecimiento negativas desde el último trimestre del año pasado, las ventas del sector de papel mejoraron a comienzos de este año. En el acumulado a 12 meses hasta abril éstas crecieron 6.4% anual frente a una caída de 3.6% seis meses atrás. A pesar de la contracción en las ventas a Venezuela y a Estados Unidos, las exportaciones hacia otros mercados latinoamericanos crecen a tasas entre 20% y 25%. Las ventas a Ecuador, por ejemplo, crecen 25% desde finales del año pasado. El buen desempeño de las ventas externas ayuda a compensar el bajo dinamismo de la demanda interna. Las ventas del sector en lo corrido del año a abril



Fuente: Dane, cálculos Anif.



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

caen 0.4% frente a un crecimiento de 0.4% anual el año pasado.

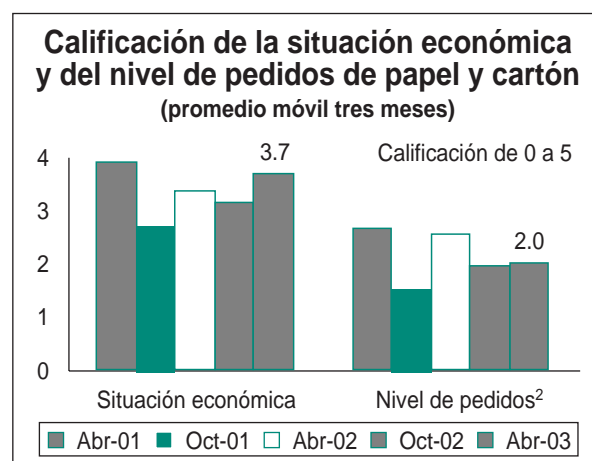
**La producción de papel aumentó a comienzos de 2003.** A diferencia del bajo ritmo de las ventas nacionales, la producción en lo corrido del año a abril creció 3.6% anual frente a una caída de 4.8% anual en igual período del año pasado. Al comparar con el desempeño de la producción al cierre de 2002, también se ve una mejora. El crecimiento de la producción del sector del papel al finalizar el año pasado fue de 1.4%.

**En 2002 se observó una recuperación de la rentabilidad neta de las empresas.** Respecto a los resultados obtenidos en el promedio de los tres años anteriores, el margen neto y la rentabilidad del patrimonio –que se

mide como la utilidad neta sobre el patrimonio— aumentaron. El primer indicador pasó de 5.0% a 6.7% y el segundo de 4.1% a 5.8% en el período considerado. Teniendo en cuenta que la rentabilidad operacional no cambió, la mayor rentabilidad neta es el resultado de menores gastos. La menor concentración de la deuda en el corto plazo (pasó de 36% en el período 1999-2001 a 27.5% en 2002) mejora el perfil de la deuda y en consecuencia reduce los costos financieros. Lo que, como resultado, reduce los gastos no operacionales.

**El recaudo de la cartera mejoró.** El ciclo de cobro de la cartera pasó de 83 días en el promedio 1999-2001 a 77 días en 2002. Aunque ésta sigue siendo una rotación alta de las cuentas, si se compara con el promedio de la industria, ayuda a mejorar las condiciones de liquidez de las empresas. Por otro lado, el ciclo de pago a proveedores se mantuvo estable en los dos períodos analizados.

**La situación económica<sup>1</sup> mejoró.** Después de una caída en la calificación entre mayo y finales del año pasado, la calificación de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo volvió a aumentar. A abril ésta fue de 3.7 frente a 2.8 seis meses atrás. Esta recuperación, según los empresarios, es el re-

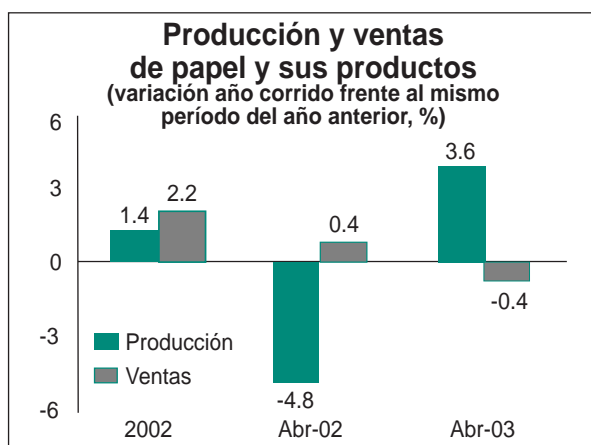


Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.

sultado del buen desempeño de la producción y de las mejores condiciones financieras al cierre del año pasado.

## Factores negativos

**Las importaciones aumentan ligeramente.** Las importaciones venían cayendo desde finales de 2001, registrando la mayor caída en abril del año pasado (13.0% anual en el acumulado en 12 meses). Sin embargo, en enero de este año comenzaron a repuntar, aunque su crecimiento no supera una tasa de 2.0% anual en el acumulado en 12 meses.



Fuente: Dane, cálculos Anif.

**Cae el nivel de empleo.** En lo corrido del año hasta abril la tasa de empleo cayó 5.3% anual con respecto al período enero-abril de 2002. La falta de dinamismo del mercado interno ayuda a explicar este decrecimiento, situación que se observa desde comienzos del año.

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

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

## Perspectivas y calificación de riesgo

Este sector depende del desempeño de la industria en general. El buen comportamiento de la industria en lo corrido del año y las buenas perspectivas para los próximos meses podrían ayudar a impulsar la demanda interna del sec-

tor de papel para lo que resta del año. Una moderada recuperación en las ventas junto con las mejores condiciones financieras de las empresas pueden mejorar el panorama de corto y mediano plazo de este sector.

Sin embargo, el comportamiento registrado en los primeros meses de 2003 es aún muy débil. Por consiguiente la calificación de riesgo de este sector se mantiene en 6.2.

# Químicos básicos<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

		Fecha último dato	Valores último dato	6 meses atrás	1 año atrás
<b>COYUNTURA</b>					
<b>Calificación de riesgo</b>		Jun-03	6.7	6.9 <sup>4/</sup>	-
<b>Crecimientos</b> (variación corrida anual)					
Producción		Abr-03	27.3	11.9	0.5
Ventas		Abr-03	25.0	12.4	2.8
Empleo		Abr-03	-1.8	6.4	10.3
<b>Encuesta de Opinión</b> (calificación de 0 a 5)					
Situación económica (5=muy favorable)		Abr-03	3.4	3.9	3.2
Demanda (5= muy favorable)		Abr-03	2.7	3.7	3.4
<b>Precios y costos</b> (variación % anual)					
Precios del productor		Abr-03	17.3	9.0	-0.6
Variación del salario real		Abr-03	-3.2	-5.9	-7.9
<b>Comercio exterior</b> (acumulado 12 meses (mill. de USD\$), variación acumulada anual)					
Importaciones	1.788.7	Mar-03	7.2	-2.3	-9.6
Exportaciones	593.8	Abr-03	9.4	4.0	-5.6
Exportaciones a Venezuela	65.0	Abr-03	-39.1	-12.8	10.5
Exportaciones a Estados Unidos	33.4	Abr-03	38.7	7.5	-20.3

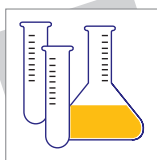
1/ Para detalles metodológicos, ver anexos 1 a 4.

2/ Cálculos con la TRM promedio anual.

3/ Ventas = Ingresos operacionales.

4/ La calificación corresponde a noviembre de 2002.

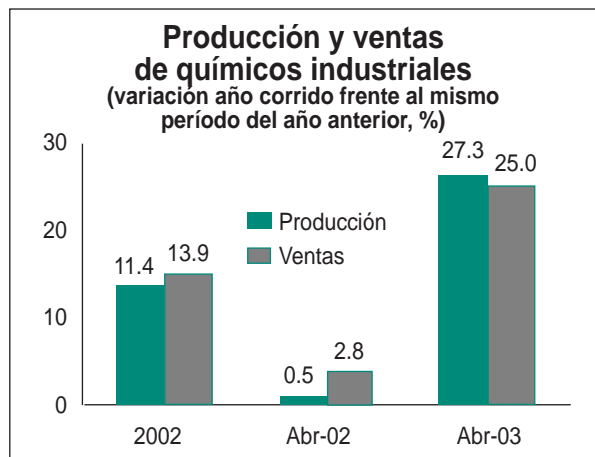
# Químicos básicos



## Factores positivos

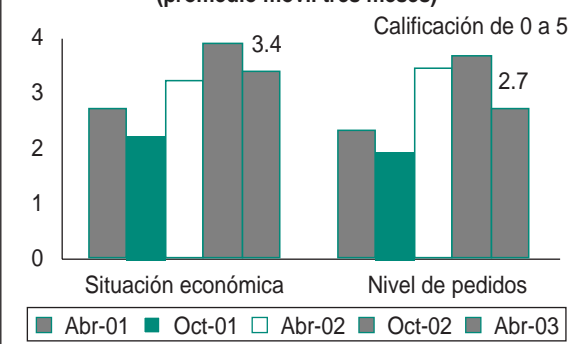
**Crecen la producción y las ventas.** La producción y las ventas del sector de químicos básicos crecieron 27.3% y 25% año corrido respecto al mismo período del año anterior. Como el sector no ha aumentado sus niveles de empleo, la productividad crece también a tasas positivas. Esta evolución favorable se explica por dos factores: la recuperación de la producción agrícola que ha incentivado la demanda por abonos y el crecimiento del sector de plásticos que beneficia la demanda por resinas plásticas.

El PIB de los productos agrícolas diferentes de café (sin cultivos ilícitos) creció 6.3% anual en el primer trimestre de 2003, por encima del aumento del PIB total (4.1%<sup>1</sup>), lo que ha esti-



Fuente: Dane, cálculos Anif.

## Calificación de la situación económica y del nivel de pedidos de químicos industriales (promedio móvil tres meses)



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.

mulado la demanda por abonos y plaguicidas. Así mismo, el sector de plásticos viene registrando un crecimiento favorable de la producción y las ventas, que ha estimulado la mayor demanda por resinas plásticas.

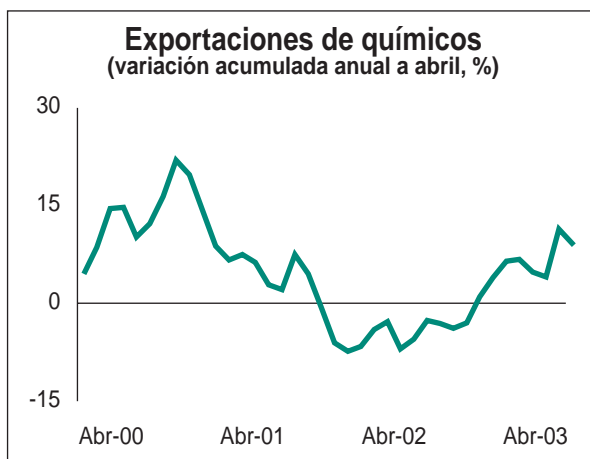
**Mejoran los pedidos<sup>2</sup> y la situación económica<sup>3</sup>.** Aunque enero comenzó con un descenso en los pedidos (la calificación elaborada por Anif, con base en la información de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, fue de 2.4 frente a 3.3 de diciembre de 2002), éstos se han ido recuperando hasta re-

<sup>1</sup> Esta cifra no incluye cultivos ilícitos. Incluyéndolos, el crecimiento fue de 1.2% para otros productos agrícolas y de 3.8% para el PIB total.

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> Para la situación económica de las empresas, 0 corresponde al peor nivel registrado por los empresarios desde 1991 y 5 al mejor resultado.





gistrar en abril un valor de 2.7. Lo mismo ha ocurrido con la situación económica del sector: en abril registró una calificación de 3.4, por encima del 3.2 de marzo, pero inferior a la de diciembre que fue de 4.

**A pesar de su dependencia del mercado venezolano, las exportaciones del sector siguen creciendo.** En el acumulado en 12 meses hasta abril las exportaciones de químicos básicos crecieron 9.4% anual. Se destacan las ventas a destinos diferentes de Venezuela, Ecuador y Estados Unidos, que pasaron de representar 60% del total exportado a 67% entre abril de 2002 y el mismo período de 2003 y crecieron 20.1%. Este aumento en participación en el total exportado compensó en parte la pérdida de mercado en Venezuela, el cual redujo su participación de 20% a 11% en el último año. El crecimiento de las ventas a Ecuador y a Estados Unidos fue de 18% y 39% respectivamente, en el acumulado anual a abril.

Las exportaciones de resinas son las de mayor crecimiento. Por ramas se observa que la de mayor contribución al crecimiento de las exportaciones del sector es la de resinas sintéticas y fibras artificiales, con un aumento de 15.3% acumulado anual a abril. Le siguen las exportaciones de químicos básicos que crece-

ron 7.4% anual en el mismo período. En cambio, las exportaciones de abonos y plaguicidas cayeron 6.6% acumulado anual.

En 2002, la situación financiera del sector de químicos básicos fue buena. Los índices de rentabilidad aumentaron de 7.9% en el promedio 1999-2001 a 9.5% en 2002, al igual que el margen neto que pasó de 2.1% a 4.9% en el mismo período. Los volúmenes de ventas como proporción del activo aumentaron de 0.82 a 0.95, lo que sumado al incremento del margen operacional dio como resultado una mejora de la rentabilidad del activo de 6.2% a 9.1% entre los períodos 1999-2001 y 2002.

La liquidez ha aumentado, lo que se manifiesta en los indicadores de capital de trabajo, la razón corriente y los mayores logros en indicadores de rotación como el de cuentas por cobrar y el de inventarios. Los niveles de endeudamiento se mantienen en 43% en el período de análisis, ligeramente por encima del 41.1% del promedio industrial. El apalancamiento financiero se redujo al pasar de 20.1% en el período 1999-2001 a 18.6% en 2002, al igual que la concentración de deuda que pasó de 74.6% a 59.7% en el mismo período.

## Factores negativos

**Aumento en las existencias.** La información que publica Fedesarrollo en la Encuesta de Opinión Empresarial muestra que los empresarios reportaron un aumento en sus niveles de existencias. Mientras el balance de respuestas (los que dicen que aumentaron menos los que manifiestan que se redujeron) era de 5 en abril de 2002, en octubre de 2002 subió a 12 y en abril de 2003 a 16.

**Caen las exportaciones a Venezuela.** Aunque el sector haya amortiguado la reducción de exportaciones a este destino vendiendo a otros

países, para algunas empresas, en especial para las de abonos, Venezuela es un mercado importante y sus exportaciones se redujeron 55% acumulado anual a abril.

## Perspectivas y calificación de riesgo

La situación financiera del sector fue buena en 2002, a lo cual se suma una coyuntura

favorable en ventas y exportaciones. Las perspectivas por ramas son positivas: mientras el sector de abonos depende de la actividad agrícola que está creciendo a buen ritmo, con excepción del café, la de resinas se encuentra en un buen momento gracias a la mayor demanda del sector de plásticos.

Para este semestre, la calificación del sector se reduce de 6.9 a 6.7, quedando ahora por debajo del promedio industrial, 6.8.

# Textiles<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

Número de establecimientos	Personal ocupado	Consumo intermedio %	Valor agregado %	Inversión bruta %	Total activos %	Protección efectiva	Arancel promedio
122	17.006	1.52	1.67	2.70	1.07	33.87	20.00
Total nacional = 1							
Costo laboral CL=(VA/SS+PS)	Productividad laboral PL=(VA/PRP+PRT)	Costo laboral por trabajador CLT=(CL/NT)	Intensidad de capital IC=(TA/NT)	Eficiencia en procesos EP=(VA/CI)	Contenido de valor agregado CVA=(VA/PB)	Crecimiento consumo aparente	Dependencia mercado venezolano
1.48	0.51	0.75	0.32	0.91	1.05	-0.4	31.02

### Principales indicadores de desempeño económico

	2002	2001	2000
Penetración importaciones	49.0	50.3	43.7
Orientación exportadora	25.7	36.8	34.8
Activos promedio (valor en millones de dólares) <sup>2/</sup>	23.76	24.61	25.70
Ventas promedio(valor en millones de dólares) <sup>3/</sup>	13.68	15.14	15.68
Empresas con pérdida en la utilidad operacional (%)	22.5	16.3	13.8

	1999-2001	2002	Promedio Industria 2002 (sin textiles)
<b>Rentabilidad</b>			
Margen operacional (%)	6.2	4.6	10.0
Margen de utilidad neta (%)	-2.6	-4.4	5.6
Rentabilidad del activo (%)	3.6	2.6	7.1
Rentabilidad del patrimonio (%)	-3.1	-5.5	6.6
<b>Eficiencia</b>			
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.58	0.58	0.71
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.29	1.30	1.45
<b>Liquidez</b>			
Razón corriente (veces)	1.32	1.48	1.52
Rotación CxC (días)	104.7	112.8	60.5
Rotación CxP (días)	65.5	71.0	53.1
Rotación de inventarios (días)	33.6	37.3	20.9
Capital de trabajo / activo (%)	8.7	12.8	12.6
<b>Endeudamiento</b>			
Razón de endeudamiento (%)	50.5	54.0	40.3
Apalancamiento financiero (%)	23.3	25.7	18.3
Deuda neta (%)	22.9	25.3	18.0
Concentración de deuda (%)	38.7	32.0	46.1

# Textiles<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

	Fecha último dato	Valores último dato	6 meses atrás	1 año atrás
<b>COYUNTURA</b>				
<b>Calificación de riesgo</b>	Jun-03	7.7	7.7 <sup>4/</sup>	-
<b>Crecimientos</b> (variación corrida anual)				
Producción				
Hilados	Abr-03	-3.3	-8.5	-4.4
Tejidos de punto	Abr-03	3.8	-7.8	-8.0
Ventas				
Hilados	Abr-03	2.0	-4.5	-7.0
Tejidos de punto	Abr-03	1.0	-5.4	-6.8
Empleo				
Hilados	Abr-03	-2.2	-2.8	-3.8
Tejidos de punto	Abr-03	1.1	-3.7	-2.3
<b>Encuesta de Opinión</b> (calificación de 0 a 5)				
Situación económica (5=muy favorable)				
Fibras textiles e hilados	Abr-03	1.36	1.74	1.39
Manufacturas textiles	Abr-03	2.72	2.42	1.75
Demanda (5= muy favorable)				
Fibras textiles e hilados	Abr-03	0.95	1.27	1.46
Manufacturas textiles	Abr-03	3.18	2.61	1.45
<b>Precios y costos</b> (variación % anual)				
Precios del productor	May-03	9.3	2.1	-0.5
Costos materia prima	May-03	28.9	16.7	-6.2
Variación de la remuneración real				
Hilados	Abr-03	-0.5	3.8	5.0
Tejidos de punto	Abr-03	-2.1	1.0	1.4
<b>Comercio exterior</b> (acumulado 12 meses (mill. de USD\$), variación acumulada anual)				
Importaciones	601.0 Mar-03	2.0	-11.4	-10.4
Exportaciones	389.7 Abr-03	-15.6	-15.4	0.3
Exportaciones a Venezuela	75.6 Abr-03	-54.8	-28.5	9.2
Exportaciones a Estados Unidos	97.1 Abr-03	7.6	-19.9	-14.5

1/ Para detalles metodológicos, ver anexos 1 a 4.

2/ Cálculos con la TRM promedio anual.

3/ Ventas = Ingresos operacionales.

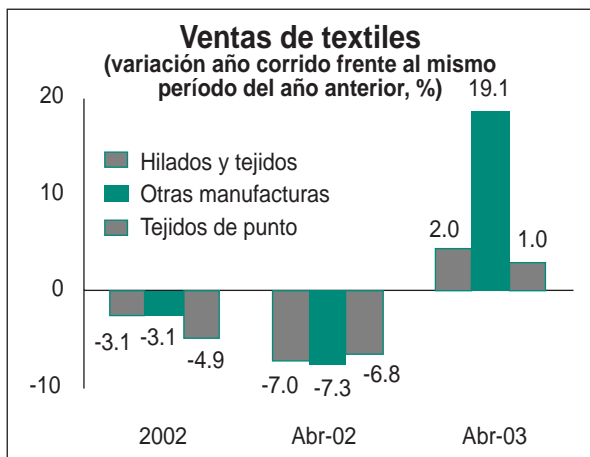
4/ La calificación corresponde a noviembre de 2002.

# Textiles



## Factores positivos

**Crece las ventas.** Todas las ramas de este sector registran crecimiento en sus ventas. La de otros productos textiles es la de mayor recuperación, con una tasa de crecimiento de 19.1% entre enero y abril de este año frente al mismo período del año anterior. Hilados y tejidos de punto registran tasas positivas de crecimiento en ventas (2% y 1% año corrido a abril), aunque éstas no fueron suficientes para compensar del descenso registrado en el mismo período de 2002.



Fuente: Dane, cálculos Anif.

**Tímido pero positivo crecimiento en exportaciones.** Entre enero y abril las exportaciones de textiles crecieron 3% frente al mismo período del año anterior, valor positivo que se explica principalmente por el incremento de las ventas a Estados Unidos (79.7% año corrido) y

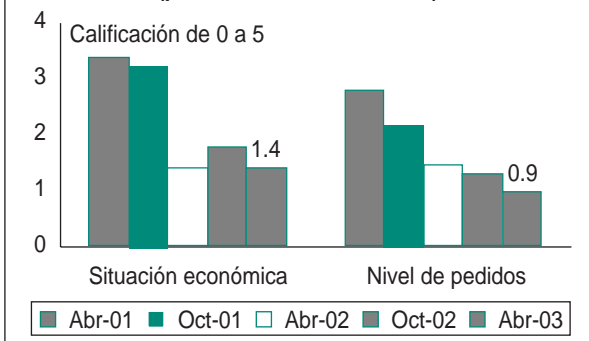


Fuente: Dane, cálculos Anif

Ecuador (8%). Las ramas de mayor crecimiento fueron las de tejidos de algodón (10%) y de punto (4.4%). A pesar de que el ritmo al que aumentan las exportaciones de textiles es bastante más lento que el de confecciones, la tendencia positiva de las exportaciones ha ayudado a las empresas a recuperarse de un desfavorable año 2002.

**Crece las exportaciones a Estados Unidos.** Entre enero y abril, las exportaciones de textiles a este destino crecieron 79.2% frente al mismo período del año anterior. La rama de mayor crecimiento en exportación fue la de tejidos de punto (101.3%), que es a su vez la de mayores ventas a este destino (66% de las exportaciones de textiles se dirigen a ese país). Tejidos de algodón también registró crecimientos positivos de 132.2%, así como hilados y tejidos (5.2% en lo corrido del año).

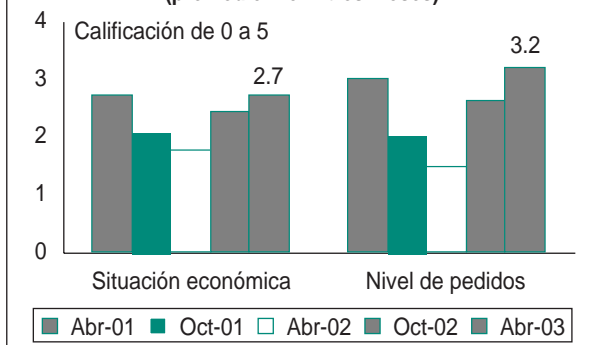
### Calificación de la situación económica y del nivel de pedidos de fibras, textiles e hilados (promedio móvil tres meses)



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.

Mejoran los pedidos<sup>1</sup> y la situación económica<sup>2</sup>. La calificación de los pedidos y la situación económica elaborada por Anif, con base en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, revela un aumento de la demanda por productos del sector así como una mejor situación económica. Ambas variables han registrado el mismo comportamiento. Después de un mal año 2002, en el cual las calificaciones no superaron valores de 1.8, éstas registraron a partir de octubre una tendencia a aumentar hasta abril, cuando llegaron a 2.4 para los pedidos y 2.3 para la situación económica. La rama de manufacturas textiles es la que registra la mayor recuperación, con una calificación de pedidos de 3.2, superior al 2.6 de hace seis meses.

### Calificación de la situación económica y del nivel de pedidos de manufacturas textiles (promedio móvil tres meses)

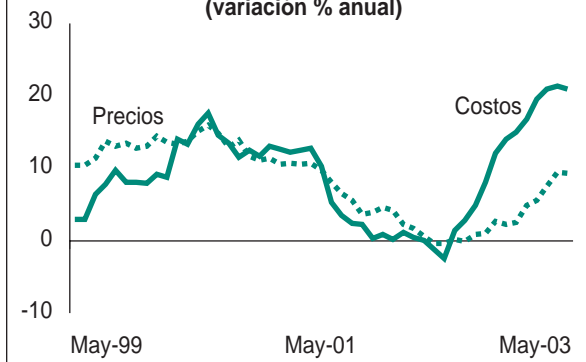


Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.

## Factores negativos

**Fuerte crecimiento de los costos de materia prima.** Los costos de las principales materias primas del sector registraron un crecimiento de 29% anual a mayo, superior al de hace seis meses (17%), lo que se explica principalmente por los mayores precios de la fibra de algodón, que crecieron 55.6% anual en ese mes. Las fibras sintéticas cortas y los colorantes para textiles también registraron un aumento en sus precios.

### Precios finales y costos de producción de textiles (variación % anual)



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

**Los resultados financieros de 2002 no fueron buenos.** Si se comparan los indicadores financieros de textiles con los promedios industriales, se observa que el sector no queda bien posicionado en 2002. Los niveles de endeudamiento estaban en 54%, cifra superior al 40.3% del promedio industrial. La rentabilidad tampoco fue buena, en particular la patrimonial, que mientras en textiles fue negativa en 5.5%, en el promedio de la industria este valor alcanzó 6.6%.

<sup>1</sup> 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.

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

Respecto al promedio de la industria, el sector muestra ineficiencias en sus períodos de cobro de cuentas, que son el doble del promedio de la industria (113 días frente a 60 días de la industria), y en la rotación de los inventarios, que se hace en 37 días mientras que en la industria este indicador es en promedio de 21 días. Si estos indicadores mejoraran, la liquidez del sector podría mejorar más, lo que favorecería el pago de sus obligaciones.

**Deterioro en la rentabilidad.** El margen operacional cayó de 6.2% en el período 1999-2001 a 4.6% en 2002. El margen neto continúa siendo negativo y siguió bajando al pasar de -2.6% a -4.4% en los mismos años. La rentabilidad del activo se redujo de 3.6% a 2.6%, pues las empresas no lograron una recuperación del margen como tampoco pudieron aumentar sus volúmenes de ventas como proporción del activo.

**Aumento en los niveles de endeudamiento.** La razón de endeudamiento pasó de 50.5% en el período 1999-2001 a 54% en 2002. También se observa un aumento en el apalancamiento financiero de 23.3% a 25.7%. Sin embargo, la reducción de la concentración de la deuda en el

corto plazo y cierta recuperación de la liquidez le permiten al sector afrontar una situación financiera menos problemática.

## Perspectivas y calificación de riesgo

Las ventas, las exportaciones, la producción y los pedidos del sector están creciendo a tasas positivas aunque todavía bajas. El efecto del ATPA se ha sentido en el sector, aunque en menor magnitud que en el caso de las confecciones. Las expectativas de los empresarios para los próximos meses son buenas por el lado de los pedidos y de las exportaciones.

Sin embargo, desde el punto de vista de la situación financiera de las empresas, el sector necesita que estas expectativas se cumplan. Requiere de una mayor dinámica en las ventas para recuperarse de la desfavorable situación financiera que trae desde 2002 y pueda cubrir el efecto que sobre su rentabilidad genera el aumento en los costos de las materias primas. Para este semestre la calificación del sector se mantiene en 7.7, por encima del promedio industrial (6.8).

# Equipo y material de transporte<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

Número de establecimientos	Personal ocupado	Consumo intermedio %	Valor agregado %	Inversión bruta %	Total activos %	Protección efectiva	Arancel promedio
19	3.116	2.90	0.97	-2.70	0.72	30.11	14.79

Total nacional = 1

Costo laboral CL=(VA/SS+PS)	Productividad laboral PL=(VA/PRP+PRT)	Costo laboral por trabajador CLT=(CL/NT)	Intensidad de capital IC=(TA/NT)	Eficiencia en procesos EP=(VA/CI)	Contenido de valor agregado CVA=(VA/PB)	Crecimiento consumo aparente	Dependencia mercado venezolano
1.76	1.60	2.82	1.18	2.99	0.47	-7	28.79

### Principales indicadores de desempeño económico

	2002	2001	2000
Penetración importaciones	28.4	27.0	35.2
Orientación exportadora	25.0	37.3	23.6
Activos promedio (valor en millones de dólares) <sup>2/</sup>	14.68	13.99	13.21
Ventas promedio(valor en millones de dólares) <sup>3/</sup>	26.23	25.94	19.74
Empresas con pérdida en la utilidad operacional (%)	11.5	9.6	15.4

	1999-2001	2002	Promedio Industria 2002 (sin vehículos)
<b>Rentabilidad</b>			
Margen operacional (%)	3.4	6.7	9.9
Margen de utilidad neta (%)	-0.2	4.4	5.1
Rentabilidad del activo (%)	5.2	12.0	6.6
Rentabilidad del patrimonio (%)	-0.5	14.1	5.7
<b>Eficiencia</b>			
Ingresos operacionales / activos (veces)	1.51	1.79	0.67
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.17	1.19	1.46
<b>Liquidez</b>			
Razón corriente (veces)	1.42	1.61	1.51
Rotación CxC (días)	30.5	25.4	66.3
Rotación CxP (días)	51.1	50.3	54.6
Rotación de inventarios (días)	16.5	14.3	22.6
Capital de trabajo / activo (%)	18.5	25.9	12.2
<b>Endeudamiento</b>			
Razón de endeudamiento (%)	49.9	44.9	41.1
Apalancamiento financiero (%)	20.1	10.0	19.1
Deuda neta (%)	19.6	9.7	18.8
Concentración de deuda (%)	76.2	86.5	44.2



# Equipo y material de transporte<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

	Fecha último dato	Valores último dato	6 meses atrás	1 año atrás	
COYUNTURA					
Calificación de riesgo	Jun-03	6.3	6.2 <sup>4/</sup>	-	
Crecimientos (variación corrida anual)					
Producción	Abr-03	-7.0	2.3	19.3	
Ventas	Abr-03	-8.6	2.3	15.2	
Empleo	Abr-03	-5.7	-2.4	3.8	
Encuesta de Opinión (calificación de 0 a 5)					
Situación económica (5=muy favorable)	Abr-03	4.1	4.4	3.3	
Demanda (5= muy favorable)	Abr-03	2.8	2.8	2.1	
Precios y costos (variación % anual)					
Precios del productor	May-03	9.8	5.6	1.1	
Costos materia prima	May-03	13.9	8.9	3.0	
Variación de la remuneración real	Abr-03	0.9	1.8	-0.9	
Comercio exterior (acumulado 12 meses (mill. de USD\$), variación acumulada anual)					
Importaciones	2.164.3	Mar-03	28.0	11.0	35.4
Exportaciones	248.9	Abr-03	-52.5	-14.7	55.9
Exportaciones a Venezuela	70.4	Abr-03	-75.4	-31.1	24.3
Exportaciones a Estados Unidos	16.4	Abr-03	18.2	-27.1	74.9

1/ Para detalles metodológicos, ver anexos 1 a 4.

2/ Cálculos con la TRM promedio anual.

3/ Ventas = Ingresos operacionales.

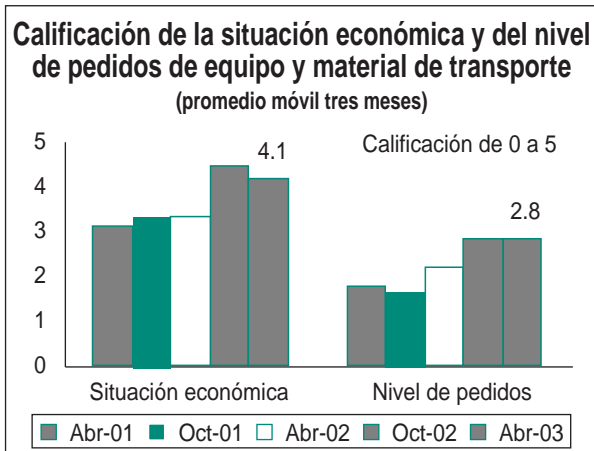
4/ La calificación corresponde a noviembre de 2002.

# Equipo y material de transporte



## Factores positivos

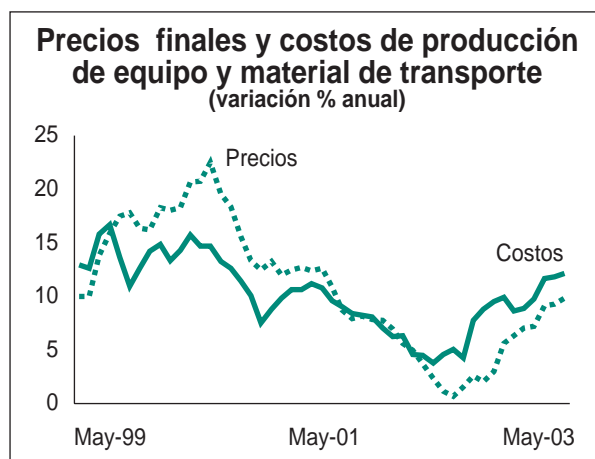
**Las ventas en el mercado local de automotores ensamblados continuaron creciendo, aunque a un menor ritmo.** De acuerdo con las cifras del Comité Automotor, las ventas locales de automotores ensamblados en el país continuaron creciendo en los primeros seis meses de 2003 frente a igual período del año pasado. Según estas cifras, en el primer semestre las ventas se incrementaron 10.8%, siguiendo una clara tendencia decreciente en lo corrido del año. A manera de ejemplo, basta observar que durante el primer trimestre las ventas de la agrupación crecieron 25%. Los segmentos del mercado que mostraron un mayor dinamismo durante el primer semestre fueron los taxis, cuyas ventas aumentaron 138.1% anual, las ventas de automotores comerciales de carga, que crecieron 104.8%, y las de *pick ups*, que aumentaron 82.1%. Por el contrario, las ventas de *vans* y furgonetas cayeron -30.1%, mientras que las de automóviles particulares, que representaron 56% del total, se contrajeron -11%. Tras un buen año 2002, en el que las ventas de ensamblados alcanzaron las 55.357 unidades, con un incremento de 46.8% frente a 2001, en el presente año el entusiasmo del mercado comenzó a aplacarse afectado por la mayor devaluación del año pasado, que influyó en los costos del material CKD, y la Reforma Tributaria, que afectó el ingreso disponible de los consumidores.



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.

**La situación económica de las empresas que fabrican equipos y material de transporte es buena, aunque ha tendido a deteriorarse en los últimos meses.** El buen ambiente en el que operó la industria el año pasado se reflejó en una mejora en las condiciones económicas de las empresas del sector, las cuales son percibidas todavía como favorables por parte de los empresarios, aunque se deterioraron en los últimos meses. La calificación de la situación económica<sup>1</sup>, basada en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, se situó en abril en 4.1, nivel que si bien es alto y superior en 0.8 puntos al de un año atrás, continuó la tendencia descendente iniciada en febrero del presente año, lo que refleja el apaciguamiento del mercado interno y la caída de las ventas al exterior.

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



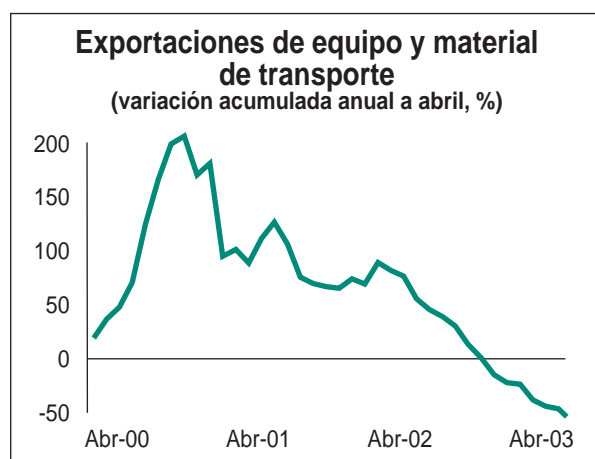
Fuente: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

## Factores negativos

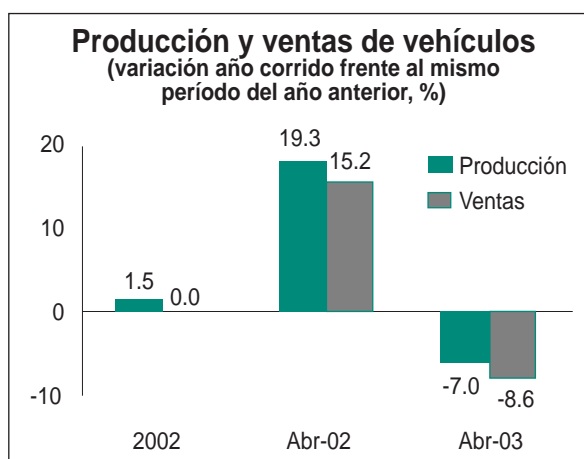
Los precios y los costos crecen a mayores tasas frente a lo registrado hace un año, aunque el crecimiento de los costos supera al incremento de los ingresos. Al cierre del primer trimestre los precios se incrementaron 9.1% anual, superior a la tasa de crecimiento de 3.1% de un año atrás, como reacción al aumento que tuvieron los costos que crecieron 11.6% anual en los primeros tres meses de 2003. El incremento en los precios del acero y de las piezas utilizadas en el ensamblaje presionó al alza los costos en los que incurre la actividad, que trasladó una parte importante de esos aumentos a sus precios finales.

Las exportaciones le restan dinamismo a la actividad. El mercado externo se constituyó en uno de los principales limitantes de la actividad, pues el valor acumulado en 12 meses de las exportaciones de equipo y material de transporte se redujo 52.5% en abril pasado (la mayor tasa de caída desde octubre de 1999), cuando un año atrás éste crecía 55.9%. Las difíciles condiciones económicas en Venezuela que ocasionaron la contracción del mercado del país vecino, tradicionalmente el principal destino de las ventas externas de la agrupación, incidieron en el desplome de las exportaciones hacia este país, cuyo valor acumulado en 12 meses cayó 75.4% anual. Adicionalmente, el estado de la economía ecuatoriana, el segundo destino de las exportaciones de equipo y material de transporte, también ha afectado las ventas hacia ese país. La caída que vienen sufriendo las exportaciones a Ecuador desde noviembre del año pasado afectaron el valor acumulado en 12 meses a abril, que se redujo 15.6% anual.

La producción y las ventas totales de automóviles se redujeron en los primeros cuatro meses del año como consecuencia de las menores exportaciones. Los datos de la Muestra Mensual Manufacturera del Dane señalan que tanto la producción como las



Fuente: Dane, cálculos Anif.



Fuente: Dane, cálculos Anif.

ventas, con destino tanto al mercado local como externo, se resintieron en lo corrido del año a abril debido a la caída de las exportaciones y al enfriamiento de los mercados locales. La producción se redujo en 7.0% anual en lo corrido del año a abril, reaccionando a la caída de 8.6% de las ventas durante igual período. Hace un año, el sector se encontraba entre los más dinámicos, pues la producción y las ventas crecieron a tasas anuales de 19.3% y 15.2% respectivamente.

**Los ensambladores redujeron los puestos de trabajo.** De acuerdo con la Muestra Mensual Manufacturera del Dane, en lo transcurrido del año a abril el empleo en las empresas dedicadas a la fabricación de automóviles y motores se redujo 5.7% anual, situación que contrasta con la observada un año atrás, cuando el repunte del mercado permitió que la agrupación incrementase los puestos de trabajo en 3.8% anual.

**Aumentaron las importaciones de vehículos.** Las importaciones de automóviles acumuladas en 12 meses se incrementaron 19.7% en marzo, como reacción ante las mejores condiciones del mercado local durante el año pasado y los primeros meses del presente, y la revaluación que sufrió el peso a partir del segundo trimestre del año, aumentando la competencia que ejercen los vehículos importados.

**La producción y las ventas de repuestos cayeron en los primeros cuatro meses del año.** En lo transcurrido del año a abril, la producción de piezas y accesorios para vehículos automotores decayó 8.6%, siguiendo la tendencia de las ventas que durante igual período disminuyeron 3.5%. El contrabando, el hurto de automóviles y la inseguridad en las carreteras nacionales, junto con la caída de la demanda externa, incidieron en el declive que sufrieron las ventas.

**Los inventarios de las empresas de equipo y material de transporte comenzaron a crecer.** Las existencias sin vender, que el año pasado llegaron a niveles mínimos a medida que las ventas del sector crecían, comenzaron a aumentar en los primeros meses del presente año. En efecto, la calificación del nivel de inventarios<sup>2</sup>, basada en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, aumentó a partir de enero de 2003, llegando a registrar un nivel de 2.3 en abril, cuando seis meses y un año atrás éste llegaba a 1.8 y 2.1 respectivamente.

**El año pasado los principales indicadores financieros mejoraron.** El repunte de las ventas de automotores en el mercado local y el aumento de las exportaciones se reflejaron en los estados financieros de las compañías del sector, que observaron una gran mejora en los indicadores de rentabilidad, eficiencia, liquidez y endeudamiento. El mayor volumen de ventas junto con aumentos en el margen de los negocios llevaron a mejoras en la rentabilidad de éstos, de tal manera que la rentabilidad operacional del activo pasó de un promedio de 5.2% entre 1999 y 2000 a 12% en 2002. Por otra parte, fruto del mayor flujo de caja y de los avances logrados en la relación entre la rotación de las cuentas por cobrar y aquéllas por pagar, se registraron importantes mejoras en la razón corriente y en la relación capital de trabajo sobre activos. Finalmente, la razón de endeudamiento se redujo al igual que el apalancamiento financiero, aunque las empresas del sector tendieron a concentrar aún más su exposición al crédito de corto plazo, que pasó de representar un promedio de 76.2% de las obligaciones financieras entre 1999 y 2000 a 86.5% el año pasado.

---

<sup>2</sup> El nivel de inventarios es un indicador que varía entre 0 y 5, siendo 0 el nivel más bajo desde 1991 y 5 el más alto.

## Perspectivas y calificación de riesgo

A diferencia del año pasado, cuando el mercado local así como el externo alentaron la producción y las ventas industriales del sector automotor y de la fabricación de equipo, en el presente año el panorama luce muy distinto, pues si bien la demanda local continúa creciendo, ésta ha venido perdiendo dinamismo, mientras que la demanda externa, afectada por la crisis en Venezuela y los problemas en Ecuador, ha venido decayendo. Se estima que este año el mercado colombiano demandará un número de unidades similar a los cerca de 92.000 automotores (importados y ensamblados) que se vendieron el año pasado, razón por la cual no se espera que la demanda interna se constituya en

el motor de crecimiento de la actividad. La demanda externa será un factor que deprimirá la actividad, pues las perspectivas del mercado venezolano no son buenas.

Los proyectos de transporte masivo en Bogotá y en varias ciudades intermedias podrán estimular algunos sectores de la actividad, aunque el mayor impulso se sentirá en los próximos años, cuando varios de estos programas se ejecuten.

Aunque la situación financiera de las empresas del sector mejoró considerablemente el año pasado, y esto se refleja en las condiciones económicas actuales, el hecho de que el entorno que rodea al sector no sea el ideal aumenta en un punto la calificación de riesgo, la cual pasa de 6.2 en el último informe a 6.3 en el actual.

# Vidrio y sus productos<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

Número de establecimientos	Personal ocupado	Consumo intermedio %	Valor agregado %	Inversión bruta %	Total activos %	Protección efectiva	Arancel promedio
54	4.720	0.69	1.25	1.35	2.01	16.78	12.90
Total nacional = 1							
Costo laboral CL=(VA/SS+PS)	Productividad laboral PL=(VA/PRP+PRT)	Costo laboral por trabajador CLT=(CL/NT)	Intensidad de capital IC=(TA/NT)	Eficiencia en procesos EP=(VA/CI)	Contenido de valor agregado CVA=(VA/PB)	Crecimiento consumo aparente	Dependencia mercado venezolano
1.12	1.36	1.52	2.18	0.55	1.34	-3.7	4.19

### Principales indicadores de desempeño económico

	2002	2001	2000
Penetración importaciones	27.1	23.7	22.4
Orientación exportadora	30.7	23.7	21.0
Activos promedio (valor en millones de dólares) <sup>2/</sup>	40.25	45.72	44.61
Ventas promedio(valor en millones de dólares) <sup>3/</sup>	23.80	24.38	20.75
Empresas con pérdida en la utilidad operacional (%)	10.0	0.0	30.0

	1999-2001	2002	Promedio Industria 2002 (sin vidrio)
<b>Rentabilidad</b>			
Margen operacional (%)	5.4	10.5	9.7
Margen de utilidad neta (%)	1.5	5.3	5.0
Rentabilidad del activo (%)	2.8	6.2	6.8
Rentabilidad del patrimonio (%)	1.3	4.6	6.0
<b>Eficiencia</b>			
Ingresos operacionales / activos (veces)	0.51	0.59	0.70
Ingresos operacionales / costo de ventas (veces)	1.37	1.45	1.44
<b>Liquidez</b>			
Razón corriente (veces)	1.80	1.64	1.51
Rotación CxC (días)	96.7	72.1	63.3
Rotación CxP (días)	37.7	36.8	54.4
Rotación de inventarios (días)	37.7	33.2	21.8
Capital de trabajo / activo (%)	15.8	9.0	12.6
<b>Endeudamiento</b>			
Razón de endeudamiento (%)	37.6	31.0	41.4
Apalancamiento financiero (%)	19.9	16.3	18.8
Deuda neta (%)	19.6	16.2	18.6
Concentración de deuda (%)	32.8	25.0	45.1

# Vidrio y sus productos<sup>1/</sup>

## Estructura sectorial

		Fecha último dato	Valores último dato	6 meses atrás	1 año atrás
<b>COYUNTURA</b>					
<b>Calificación de riesgo</b>		Jun-03	2.7	3.2 <sup>4/</sup>	-
<b>Crecimientos</b> (variación corrida anual)					
Producción		Abr-03	-1.0	1.3	2.8
Ventas		Abr-03	6.2	1.1	1.2
Empleo		Abr-03	0.1	2.6	2.8
<b>Encuesta de Opinión</b> (calificación de 0 a 5)					
Situación económica (5=muy favorable)		Abr-03	2.5	2.2	2.0
Demanda (5= muy favorable)		Abr-03	0.6	0.6	1.5
<b>Precios y costos</b> (variación % anual)					
Precios del productor		May-03	8.2	3.3	8.5
Variación del salario real		Abr-03	1.3	1.4	-0.3
<b>Comercio exterior</b> (acumulado 12 meses (mill. de USD\$), variación acumulada anual)					
Importaciones	60.8	Mar-03	5.0	3.9	0.8
Exportaciones	88.1	Abr-03	21.7	36.5	38.7
Exportaciones a Venezuela	8.2	Abr-03	-49.3	64.0	137.4
Exportaciones a Estados Unidos	36.6	Abr-03	117.9	222.6	67.3

1/ Para detalles metodológicos, ver anexos 1 a 4.

2/ Cálculos con la TRM promedio anual.

3/ Ventas = Ingresos operacionales.

4/ La calificación corresponde a noviembre de 2002.

# VIDRIO Y SUS PRODUCTOS



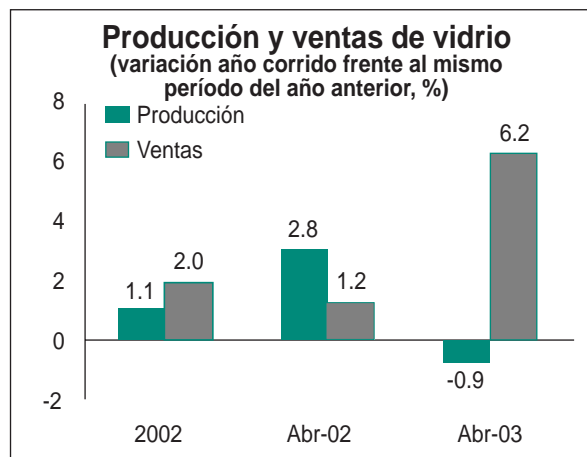
## Factores positivos

**Las ventas del sector registran un buen crecimiento.** En lo corrido del año hasta abril las ventas crecieron 6.2% anual frente a 1.2% hace un año y superior a 1.9% en 2002. Sin embargo, la producción no creció y registró una tasa negativa de -1.0% anual en lo corrido del año hasta abril.

El desempeño de las ventas responde al crecimiento reciente del sector de la construcción y al buen desempeño de sectores como el de bebidas y automóviles, que tradicionalmente impulsan el crecimiento del sector de vidrio y sus productos.

**Las exportaciones crecen a tasas aún muy favorables.** El sector basa su crecimiento y generación de ingresos operacionales en las ventas al exterior. Aunque en los últimos meses se ha observado una tendencia decreciente en el ritmo de las exportaciones, éstas continúan creciendo a tasas favorables. En el acumulado en 12 meses a abril, la tasa de crecimiento anual fue de 21.7% frente a 36.5% seis meses atrás y 38.7% en abril de 2002. La producción de vidrio y sus productos es altamente competitiva lo que le ha permitido expandirse en el mercado latinoamericano.

Por destino, a pesar de la caída registrada en las ventas a Venezuela (en el primer trimestre de este año cayeron en promedio 27% anual), las



Fuente: Dane, cálculos Anif.

ventas a otros mercados latinoamericanos crecen a una tasa promedio de 25% anual.

**Al crecimiento de las exportaciones se suma el bajo nivel de las importaciones.** A abril las exportaciones en el acumulado anual superaron en US\$27.3 millones las compras provenientes del exterior.

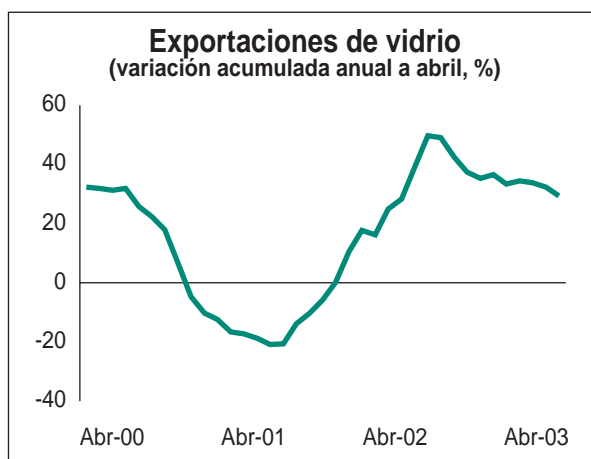
**Aumenta la rentabilidad de las empresas.** Los indicadores de rentabilidad del sector aumentaron el año pasado frente al período 1999-2001. La rentabilidad del activo pasó de 2.8% a 6.2% como consecuencia del incremento del margen operacional que pasó de 5.4% a 10.5%. Lo anterior se tradujo a su vez en mayor utilidad neta. Tanto el margen neto como la rentabilidad del patrimonio (utilidad neta sobre patrimonio) mejoraron de manera importante frente al promedio de los dos años anteriores.



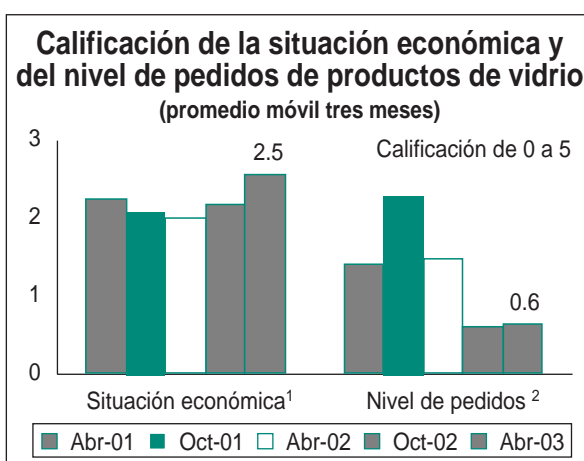
Caen los indicadores de endeudamiento. La razón de endeudamiento –que mide el total de los pasivos sobre los activos– y el indicador de deuda financiera (apalancamiento) se redujeron en 2002 frente al promedio del período 1999-2001 y se encuentran en niveles inferiores al resto del sector industrial. Esta reducción en los niveles de endeudamiento estuvo acompañada de un cambio en el perfil de vencimientos. Al cierre del año pasado, las empresas se encontraban en promedio menos concentradas en deuda de corto plazo con respecto a los tres años anteriores. La mayor rentabilidad del sector y el bajo endeudamiento permiten deducir que las empresas del sector de vidrio se encuentran en mejores condiciones financieras para realizar inversiones en el mediano plazo.

## Factores negativos

**Las expectativas para los próximos seis meses se mantienen bajas.** Según la Encuesta de Fedesarrollo, las expectativas sobre la situación económica de los empresarios del sector muestran un ligero descenso en lo corrido de este año. La calificación de expectativas pasó de 2.8 en enero de este año a 1.0 en abril. Sin embargo, teniendo en cuenta el buen desempeño que ha mostrado este sector al comenzar



Fuente: Dane, cálculos Anif.



Fuente: Fedesarrollo, cálculos Anif.

este año, una posible desaceleración en el ritmo de la demanda no afectará de manera importante las buenas perspectivas que se tienen sobre el sector.

**La liquidez de las empresas fue menor en 2002.** Los indicadores de liquidez cayeron el año pasado frente al promedio de los dos años anteriores. Tanto la razón corriente como el capital de trabajo sobre los activos se redujeron. En el caso del indicador de capital de trabajo sobre activo, su reducción fue de 6.0 puntos porcentuales. En un nivel de 9.0% éste se ubica ligeramente por debajo del promedio del resto de las actividades industriales.

## Perspectivas y calificación de riesgo

El buen desempeño de las industrias que demandan productos de vidrio y la recuperación del sector de la construcción tuvieron un efecto

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.

bastante positivo sobre este sector. En especial sobre las ventas de los envases de vidrio y la producción de vidrios planos. Lo anterior, junto con las mejores condiciones financieras de las empresas del sector, son factores bastante positivos a la hora de evaluar los posibles riesgos de inversión de esta rama de la industria.

A pesar de la ligera desaceleración en el ritmo de crecimiento de la construcción, en

especial aquélla que se relaciona con edificaciones, se espera que el dinamismo que aún mantiene este sector siga jalonando la producción de algunas ramas industriales como la de vidrio.

El modelo de calificación de riesgo del sector arroja muy buenos resultados. La calificación disminuye de 3.2 a 2.7, la más baja entre todos los sectores industriales y bastante inferior al promedio que se ubica en 6.8.

# Metodología del análisis de riesgo de corto plazo

## I. Riesgo de corto plazo

A continuación se presenta una descripción de la metodología de análisis de riesgo de corto plazo utilizada por Anif hace varios años. Los resultados obtenidos son metodológicamente comparables con los de ediciones anteriores.

## II. Objetivo

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

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

## III. Metodología

El procedimiento para el cálculo tiene dos componentes. La primera parte de la metodología consiste en determinar, para cada sector, un patrón de comportamiento de las utilidades operacionales a corto plazo. Este patrón se construye con base en las utilidades operacionales actualizadas y proyectadas según la situación macroeconómica prevista y la última información industrial disponible de fuentes como Fedesarrollo, Andi y la consulta a expertos.

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

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

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

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

La calificación de riesgo a corto plazo se obtiene al evaluar la razón existente entre el

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

#### **Calificaciones inferiores a 4**

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

#### **Calificaciones entre 4 y 6**

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

#### **Calificaciones superiores a 6**

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

## **IV. Precauciones**

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

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

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

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

## Anexo 1: Definiciones de los Indicadores Financieros

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

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

No. Indicador	Nombre Indicador	Variables	Forma Indicador
Indicador 1	Costo Laboral (CL)	1. Sueldos y Salarios (SS) 2. Prestaciones Sociales (PS) 3. Valor Agregado (VA)	$CL = (VA / SS + PS)$
Indicador 2	Productividad Laboral (PL)	1. Personal Permanente (PRP) 2. Personal Temporal (PRT)	$PL = (VA / PRP + PRT)$
Indicador 3	Costo Laboral por Trabajador (CLT)	1. Número de Trabajadores (NT)=PRP+PRT 2. Masa Salarial (MS)= SS+PS PRP = Personal Remunerado Permanente PRT = Personal Remunerado Temporal	$CLT = (MS / NT)$
Indicador 4	Productividad del Capital (PC)	1. Valor Agregado (VA) 2. Total Activos (TA)	$PC = (VA / TA)$
Indicador 5	Intensidad del Capital (IC)	1. Total Activos (TA) 2. Número de trabajadores NT = (PRP+PRT)	$IC = (TA / NT)$
Indicador 6	Eficiencia en Procesos (EP)	1. Valor Agregado (VA) 2. Consumo Intermedio (CI)	$EP = (VA / CI) * 100$
Indicador 7	Contenido de Valor Agregado (CVA)	1. Valor Agregado (VA) 2. Producción Bruta (PB)	$CVA = (VA / PB) * 100$

## Anexo 3: Industria Manufacturera Colombiana

### Principales indicadores de estructura productiva - 2000

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

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



# Anexo 3: Industria Manufacturera Colombiana

## Principales indicadores de estructura productiva - 2000

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

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



## Anexo 4: Fuentes de las tablas de cifras básicas

Número de establecimientos	Dane, Encuesta Anual Manufacturera.
Participación % en el valor agregado industrial	Dane, Encuesta Anual Manufacturera y cálculos Anif.
Participación % en la producción industrial	Dane, Encuesta Anual Manufacturera y cálculos Anif.
Empleo generado	Dane, Encuesta Anual Manufacturera y cálculos Anif.
Sueldos, salarios y prestaciones	Dane, Encuesta Anual Manufacturera.
Participación en el valor agregado	Dane, Encuesta Anual Manufacturera.
Participación en el activo total y producción bruta	Dane, Encuesta Anual Manufacturera.
Participación en el consumo intermedio	Dane, Encuesta Anual Manufacturera.
Crecimiento consumo aparente (96-01 promedio anual)	Dane, cálculos Anif <sup>1/</sup> .
Protección efectiva (2001)	DNP <sup>2/</sup> .
Arancel promedio (2001)	Ministerio de Comercio Exterior, cálculos Anif.
Dependencia del mercado venezolano (2001) (Porcentaje de la producción que se exporta a ese país)	Dane, cálculos Anif.
<b>Ventas</b>	Supersociedades, cálculos Anif.
Porcentaje de empresas con pérdida operacional	Supersociedades, cálculos Anif.
<b>Activos</b>	Supersociedades, cálculos Anif.
Penetración de importaciones (importaciones / consumo aparente)	Dane, cálculos Anif.
Orientación exportadora (exportaciones / producción)	Dane, cálculos Anif.
<b>INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA TÍPICA</b>	
<b>Liquidez</b>	
Razón corriente (pasivo corriente / activo corriente)	Supersociedades, cálculos Anif.
<b>Endeudamiento</b>	
Obligaciones financieras / Pasivo total	Supersociedades, cálculos Anif.
Razón de endeudamiento	Supersociedades, cálculos Anif.
<b>Apalancamiento</b>	
Deuda neta / Patrimonio	Supersociedades, cálculos Anif. Deuda neta: obligaciones financieras - Caja.
<b>Actividad-Capital de trabajo</b>	
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.
<b>Rendimiento</b>	
Utilidad operacional / Activo	Supersociedades, cálculos Anif.
Ventas / Activo total	Supersociedades, cálculos Anif.
Costo de ventas sobre ventas	Supersociedades, cálculos Anif.
Gastos operacionales totales / Ventas	Supersociedades, cálculos Anif.
Margen operacional	Supersociedades, cálculos Anif.
<b>COYUNTURA</b>	
<b>Calificación de riesgo</b>	Cálculos Anif.
<b>Crecimientos</b>	
Producción	Dane, cálculos Anif.
Ventas	Dane, cálculos Anif.
Empleo	Dane, cálculos Anif.
<b>Encuestas de opinión</b>	
Producción	Fedesarrollo, cálculos Anif.
Situación económica	Fedesarrollo, cálculos Anif.
Nivel de pedidos	Fedesarrollo, cálculos Anif.
Existencias	Fedesarrollo, cálculos Anif.
<b>Precios y costos</b>	
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.
<b>Comercio exterior</b>	
Importaciones	Dane, cálculos Anif.
Exportaciones	Dane, cálculos Anif.
Exportaciones a Venezuela	Dane, cálculos Anif.
Exportaciones a Estados Unidos	Dane, cálculos Anif.

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