

# DOCUMENTOS DE INVESTIGACIÓN

Facultad de Administración

No. 36, ISSN: 0124-8219  
Febrero de 2007

## Avances en el indicador de perdurabilidad empresarial

María Andrea Trujillo Dávila  
Alexánder Guzmán Vásquez  
Hugo Alberto Ribera Rodríguez  
Óscar Ávila Montealegre



Universidad del Rosario  
Facultad de Administración

# **Avances en el indicador de perdurabilidad empresarial**

**Aplicación al sector de confecciones**

Documento de Investigación No. 36

María Andrea Trujillo Dávila  
Alexánder Guzmán Vásquez  
Hugo Alberto Rivera Rodríguez  
Óscar Ávila Montealegre

Centro de Estudios Empresariales para la Perdurabilidad  
Grupo de Investigación en Perdurabilidad Empresarial

Universidad del Rosario  
Facultad de Administración  
Editorial Universidad del Rosario  
Bogotá D.C.  
2007

Avances en el indicador de perdurabilidad empresarial: aplicación al sector de confecciones / María Andrea Trujillo Dávila...[et. al].—Facultad de Administración. Centro de Estudios Empresariales para la Perdurabilidad. Grupo de Investigación en Perdurabilidad Empresarial. Bogotá: Editorial Rosarista, 2007.

71 p.—(Documento de Investigación; 36).

ISSN: 0124-8219

Política económica - Colombia / Macroeconomía – Colombia / Industria textil – Colombia – Siglo XXI / I. Trujillo Dávila, María Andrea / II. Guzmán Vásquez, Alexander / III. Rivera Rodríguez, Hugo Alberto / IV. Ávila Montealegre, Óscar / V. Título / VI. Serie.

338.43861 220

María Andrea Trujillo Dávila  
Alexander Guzmán Vásquez  
Hugo Alberto Rivera Rodríguez  
Óscar Ávila Montealegre  
Editorial Universidad del Rosario

ISSN: 0124-8219

\* Las opiniones de los artículos sólo comprometen a los autores y en ningún caso a la Universidad del Rosario. No se permite la reproducción total ni parcial sin la autorización de los autores.  
Todos los derechos reservados.

Primera edición: febrero de 2007  
Impresión: Cargraphics  
Impreso y hecho en Colombia  
*Printed and made in Colombia*

## Contenido

1. Introducción .....	5
2. Nueva propuesta sobre el Indicador de Perdurabilidad Empresarial .....	6
3. Entorno macroeconómico colombiano del periodo comprendido entre el año 2002 y el año 2005 .....	10
3.1. Producción .....	12
3.2. Sector externo .....	23
3.3. Desempleo .....	29
3.4. Inflación .....	31
4. Evolución del sector de confecciones en Colombia durante los últimos cuatro años .....	34
4.1. Análisis cualitativo del sector .....	34
4.2. Análisis de indicadores financieros .....	37
4.2.1. Análisis de indicadores financieros de liquidez .....	41
4.2.2. Análisis de indicadores financieros de rentabilidad .....	44
4.2.3. Análisis de indicadores financieros de endeudamiento .....	46
4.3. Indicador de Perdurabilidad Empresarial .....	48
4.4. Indicadores estratégicos .....	50
4.4.1. Explicación de los indicadores estratégicos .....	51
4.4.2. Cálculo del hacinamiento cuantitativo en el sector .....	53
4.4.3. Cálculo de los índices de erosión de la estrategia y la productividad .....	61
4.5. Conclusiones sobre el análisis al sector de confecciones .....	68
5. Conclusiones .....	69
6. Bibliografía .....	70



# Avances en el Indicador de perdurabilidad empresarial Aplicación al sector de confecciones

María Andrea Trujillo Dávila\*  
Alexánder Guzmán Vásquez\*\*  
Hugo Alberto Rivera Rodríguez\*\*\*  
Óscar Ávila Montealegre\*\*\*\*

## 1. Introducción

El Grupo de Investigación en Perdurabilidad Empresarial de la Facultad de Administración de la Universidad del Rosario ha venido trabajando para encontrar un factor cuantitativo financiero de medición que permita apoyar la metodología para determinar si una empresa y/o sector estratégico<sup>1</sup> es perdurable. Contar con este indicador facilita la medición del hacinamiento cuantitativo y permite poner en comparación, bajo términos unificados, el resultado de dicha herramienta con los resultados fácilmente observables a través de la investigación y consultoría cualitativa. Más de 80 sectores estratégicos han sido abordados para realizar el análisis de hacinamiento, una de las primeras dificultades que surge es la determinación del indicador cuantitativo de evaluación, ya que en la mayoría de los casos los empresarios no cuentan con indicadores no financieros para realizar una comparación frente a sus rivales directos.

Es por ello que medir cuantitativamente la perdurabilidad empresarial impone un reto complejo. Existen un sin fin de factores de toda índole que difícilmente pueden ser resumidos en un indicador financiero que permita vaticinar o predecir si la organización se encontrará vigente dentro de veinte,

---

\* Magíster en administración, ingeniera sanitaria, profesora e investigadora, miembro del observatorio en epidemiología empresarial, Facultad de Administración, Universidad del Rosario. Correo: maria.trujilloda@urosario.edu.co.

\*\* Magíster en administración, administrador de empresas, profesor e investigador, miembro del observatorio en epidemiología empresarial, Facultad de Administración, Universidad del Rosario. Correo: alguzman@urosario.edu.co.

\*\*\* Magíster en administración, economista empresarial, Director de la especialización en Gestión de mejoramiento y competitividad, Facultad de Administración, Universidad del Rosario. Correo: hurivera@urosario.edu.co

\*\*\*\* Estudiantes de finanzas y comercio internacional, cursando doble programa con economía, Facultad de Economía, Universidad del Rosario.

<sup>1</sup> Es un subsector dentro de la clasificación CIIU, constituido por empresas que rivalizan de forma directa, y cuya rivalidad se encuentra limitada y afectada por las fuerzas del mercado (proveedores, compradores, bienes sustitutos o complementarios que los afectan, y el nivel de rivalidad presente).

treinta o cuarenta años así como dentro de algunos siglos; sin embargo, las cifras financieras que arroja una empresa son el reflejo económico de todo un conjunto de variables y decisiones que se presentan en las diferentes áreas de la organización, de su relación y forma de interacción con el entorno y con el sector estratégico del cuál hace parte.

El documento que se presenta aborda la nueva propuesta del indicador de perdurabilidad desde sus concepciones teóricas, para posteriormente ser aplicado en un caso de estudio del sector de confecciones.

## 2. Nueva propuesta sobre el Indicador de Perdurabilidad Empresarial

Tratando de dar respuesta a las dificultades presentadas en los análisis sectoriales, la Facultad de Administración de la Universidad del Rosario se ha puesto en la tarea de proponer al país un indicador financiero que permita determinar el grado de hacinamiento cuantitativo<sup>2</sup> en el cual se encuentra un sector estratégico con miras a establecer si las empresas que lo conforman son o no perdurables.<sup>3</sup> La interpretación de los resultados del indicador es dada desde la estrategia, y es lo que la hace diferente frente a otras propuestas.

Hasta el momento se han hecho dos propuestas, las cuales han sido documentadas y socializadas a la comunidad académica de la administración, ambas propuestas referentes al diseño y la forma de calcular este indicador. El mismo, se subdivide a la vez en tres componentes que representan la liquidez, la rentabilidad y la estructura de endeudamiento de la empresa o sector estudiados.

Tradicionalmente se toma la rentabilidad de las empresas sobre los activos como referencia para evaluar la capacidad de perdurar de las mismas. Sin embargo, tal como se discutió en el documento No. 27 “Indicador de perdurabilidad empresarial”, de la colección de documentos de investigación de la facultad de administración de la Universidad del Rosario (Guzmán Vásquez, Alexánder, et al, 2006), las empresas pueden llegar a situación

<sup>2</sup> Es la patología estratégica encontrada en los sectores estratégicos, caracterizada por los siguientes síntomas: erosión de la rentabilidad en el tiempo, tasa de mortalidad en crecimiento, tasa de natalidad en disminución, asimetrías financieras y pérdida de ventajas de largo plazo; los cuales se presentan como consecuencia de la imitación de las mejores prácticas de otras compañías, tratando de obtener resultados financieros que les garanticen perdurabilidad.

<sup>3</sup> El grupo de investigación en perdurabilidad de la Universidad del Rosario establece que una empresa perdurable es aquella que a través del tiempo presenta resultados financieros superiores, adecua su manejo a la intensidad de las condiciones de su entorno sectorial, se enfoca en espacios de mercado no explotados y hace un estudio detallado de sus competidores, diseñando y ejecutando productivamente la cadena de valor. Obtiene desempeños eficientes en su gestión por la coherencia en su acción, la identificación de su entorno sectorial y sus políticas de gobierno, evitando estados moribundos que dificultan su crecimiento potencial sostenible y que pueden llegar a estados tanáticos. Propicia la alineación de las personas con la empresa, la construcción de conocimiento y la calidad en los procesos de interacción social.

de estrés financiero y quiebra a pesar de arrojar utilidades. Esta situación se presenta básicamente porque el estado de resultados, del cual se toma la utilidad, no tiene en cuenta el comportamiento del flujo de caja, y por ende, el comportamiento de la liquidez del ente económico. La sana administración de la liquidez es vital para las empresas.

Adicionalmente, una empresa líquida y rentable puede afrontar problemas financieros si la estructura de endeudamiento es inadecuada. Una empresa que es rentable en si misma puede no serlo para los accionistas o propietarios. Lo anterior se puede presentar cuando la carga financiera es tan elevada que impide que los accionistas perciban la rentabilidad que la empresa es capaz de generar a través de la operación.

Para medir la rentabilidad se planteó la relación de la utilidad generada por la operación con la inversión en los activos totales. Se propuso medir el primer elemento del indicador de perdurabilidad empresarial calculando la Rentabilidad Operativa del Activo.

$$ROA^* = \frac{\text{Utilidad Operativa}}{\text{Activos Operativos}}$$

ROA\*      →      Rentabilidad Operativa del Activo.

Para medir la liquidez se decidió comparar la liquidez generada operativamente con el nivel de ventas realizado por la empresa. De esta manera se puede determinar qué porcentaje de las ventas se convierte en liquidez para la organización gracias a la operación del negocio, por lo que se diseñó el indicador denominado Liquidez Operativa de las Ventas que muestra un margen de contribución líquido:

$$LOV = \frac{EGO}{Ventas}$$

$$LOV = \frac{UO + GND - \Delta KTNO}{Ventas}$$

LOV      →      Liquidez Operativa de las Ventas.  
 UO      →      Utilidad Operativa.  
 GND      →      Gastos No Desembolsables.  
 ΔKTNO   →      Variación en el Capital de Trabajo Neto Operativo.



Por último, para medir la bondad de la estructura de endeudamiento se decidió calcular la contribución financiera que obtiene la organización. Este indicador se define como la diferencia entre la rentabilidad neta que obtienen los accionistas por sus recursos y la rentabilidad operacional que obtiene la empresa por su inversión en activos. Se compara entonces la rentabilidad neta del patrimonio, conocida como ROE por sus siglas en inglés (*Return On Equity*), contra la rentabilidad operativa de los activos (ROA). Se propuso medir el tercer elemento del indicador de perdurabilidad empresarial calculando la Contribución Financiera.

$$CF^* = ROE - ROA$$

CF*	→	Contribución Financiera.
ROA	→	Rentabilidad Operativa del Activo.
ROE	→	Rentabilidad del Patrimonio.

Por lo tanto, el indicador de perdurabilidad empresarial en su segunda aproximación, es el siguiente:

$$IPE^* = ROA + LOV + CF$$

IPE*	→	Indicador de Perdurabilidad Empresarial.
ROA	→	Rentabilidad Operativa del Activo.
LOV	→	Liquidez Operativa de las Ventas.
CF	→	Contribución Financiera.

Dos preguntas que podrían surgir son las siguientes: ¿cuánto debe dar el indicador de perdurabilidad? ¿A partir de que valor se puede asumir que la empresa analizada tiende a perdurar en el tiempo?

Este indicador debe comparar el desempeño de la empresa contra el desempeño de su sector estratégico, o de determinado universo. Por ello, debe ser aplicado inicialmente al sector o al universo en promedio, para posteriormente aplicarlo empresa por empresa y determinar cuáles tienen un desempeño superior al general. Este procedimiento permitirá identificar las empresas con mayores posibilidades de perdurar en el tiempo y abrirá horizontes para otros estudios que analicen las mejores prácticas gerenciales que soportan el crecimiento y sostenibilidad de la empresa.

Para mayor claridad respecto a los antecedentes de este indicador se sugiere al lector consultar el documento No. 27 “Indicador de perdurabilidad empresarial”, de la colección de documentos de investigación de la

facultad de administración de la Universidad del Rosario (Guzmán Vásquez, Alexander, et al, 2006).

Este equipo de investigación ha decidido realizar al IPE algunas modificaciones. Respecto al indicador que mide la liquidez, denominado LOV fue reemplazado por la productividad del Capital de Trabajo Operativo medida en veces; es decir, las ventas sobre el Capital de Trabajo Operativo. Lo anterior se debe a las restricciones de información respecto a los gastos no desembolsables de cada una de las empresas que conforman un sector. Por otro lado, un buen indicador de la liquidez de la empresa está representado por la capacidad que tiene la misma de generar ventas con la menor inversión en cuentas por cobrar e inventarios.

$$IPE^* = ROA + PKTO + CF$$

IPE*	→	Indicador de Perdurabilidad Empresarial.
ROA	→	Rentabilidad Operativa del Activo.
PKTO	→	Productividad del Capital de Trabajo Operativo.
CF	→	Contribución Financiera.

Al aplicar el IPE a las empresas del sector de confecciones, caso que se expone en este documento de investigación, se encontró en casos específicos, que a pesar de que la rentabilidad de la empresa o la contribución financiera fuesen negativas, el tener una productividad del capital de trabajo operativo alta, podía llevar a que el IPE estuviese ubicado en los más altos del sector. Por ende, se decidió castigar el IPE de cada empresa cuando tuviese rentabilidad operativa del activo negativa o una contribución financiera menor al -0,5% (para que fuese representativo), de tal forma que el IPE es positivo en la medida en que los tres indicadores que lo componen presenten un comportamiento aceptable.

A continuación se desarrolla el caso de aplicación del Indicador de Perdurabilidad Empresarial en su tercera versión, buscando, a través del análisis estratégico al sector de confecciones, verificar su viabilidad y la utilidad del mismo para identificar hacinamiento cuantitativo en los sectores económicos y estratégicos. Inicialmente se desarrolla una descripción del comportamiento del entorno económico colombiano en el periodo comprendido entre el año 2002 y el año 2005, para posteriormente realizar el análisis estratégico y financiero del sector de confecciones y llegar a conclusiones respecto al IPE.

### **3. Entorno macroeconómico colombiano del periodo comprendido entre el año 2002 y el año 2005**

El desempeño de un país está medido por el comportamiento de ciertos indicadores económicos; como el Producto Interno Bruto (PIB), la tasa de ocupación, la actividad externa, la variación del nivel de precios y de las tasas de interés. Este informe se enfoca principalmente en la dinámica que siguieron dichos indicadores para el periodo 2002-2006. La información necesaria se obtuvo de las bases estadísticas del Banco de la República y del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

El Producto Interno Bruto (PIB) es el valor monetario de la producción final de bienes y servicios dentro de una economía. Es un indicador de gran importancia ya que por medio de éste se determina que tanto crece la producción de un país frente a un período de referencia; es claro que el incremento de la producción se puede dar por dos vías siempre que se esté hablando en términos monetarios, la primera de ellas es vía producto, y la segunda vía precios, para eliminar el ruido que pueden generar los precios generalmente se toman los de un año base, en el caso de Colombia 1994. El PIB medido con precios fijos se conoce como Producto Interno Bruto Real.

El PIB se puede obtener de distintas formas: vía gasto, valor agregado y por medio del ingreso. Respecto al primero se contabilizan todas las compras de bienes y servicios finales, esta metodología se hace por medio de la demanda agregada de bienes y servicios, la cual es la suma del gasto de los hogares (consumo), gasto del gobierno, inversión (formación bruta de capital) y exportaciones netas (diferencia entre exportaciones e importaciones). La medición del PIB a través del valor agregado establece que el PIB es la suma de los valores adicionales que genera cada etapa de producción. Finalmente, el PIB contabilizado por medio del ingreso es el agregado de las remuneraciones de todos los sectores productivos en un país (asalariados, empresas y gobierno).

El comportamiento del mercado laboral medido por el nivel de desempleo de la población económicamente activa (personas que pueden y quieren trabajar, o que se encuentran ocupadas), es otro de los indicadores determinantes para el desempeño de una economía. El nivel y la calidad de ocupación de un país conjuntamente determinan cómo esta siendo aprovechada la fuerza laboral, un alto nivel de ocupación no implica que la población tenga unas condiciones laborales favorables, es el claro ejemplo de la informalidad, en donde no se garantizan las condiciones mínimas de protección social. La calidad de vida de un país está determinada por la garantía de servicios básicos, como alimentación, techo y educación, en la medida que no se garantiza un empleo estable y digno para las personas, este nivel de vida disminuye, y la economía como tal cae.

La dinámica de los precios permite saber que tan costosa se está haciendo una economía, o en otras palabras que tanto poder adquisitivo está perdiendo una moneda en un período de tiempo determinado. Es claro que cuando los precios suben el consumo tiende a caer, siempre y cuando los bienes que se estén consumiendo sean normales, también es claro que existen bienes cuya demanda es prácticamente insensible ante cambios en los precios, estos bienes que tienen una demanda inelástica generalmente son bienes de consumo básico, es el caso de algunos alimentos, como la papa, la panela, entre otros. A medida que el nivel de precios tiende a incrementarse y los salarios se mantienen constantes, la cantidad de bienes que una familia puede adquirir se reduce. Cuando el ingreso es alto el problema no es tan grave, ya que dejan de consumir bienes que no son básicos; cuando una familia destina la mayor parte de su ingreso al consumo de bienes básicos, y el nivel de precios no es estable, y además tiene una tendencia alcista, el consumo de bienes básicos necesariamente debe caer, generando una disminución en la calidad de vida de estas personas. Este, entre muchos, es uno de los problemas de la inflación (variación del nivel de precios de una economía), y por eso es importante mantener un seguimiento sobre esta variable.

El comercio externo y el nivel de apertura económica, medido por el volumen de compras y ventas de bienes y servicios al exterior, muestra que tan buenas son las relaciones comerciales de un país con el resto del mundo. La balanza de pagos es el registro contable de todas las transacciones de un país con el exterior y refleja la cantidad de comercio de éste con el mundo, ésta se encuentra dividida en dos cuentas fundamentales: la cuenta corriente, y la cuenta de capital y financiera.

La cuenta corriente registra todas las transacciones de bienes y servicios. Los principales rubros que componen esta cuenta son: bienes (comercio en general, exportaciones de café, petróleo y sus derivados, carbón, ferróníquel, y bienes no tradicionales como esmeraldas y oro no monetario; e importaciones de bienes de consumo, bienes intermedios y bienes de capital), Servicios (transporte, viajes, comunicaciones, información e informática, seguros financieros, empresariales y de construcción), Renta de los Factores (pagos de intereses, utilidades y dividendos y remuneración de empleados) y Transferencias Corrientes (remesas de trabajadores).

La cuenta financiera y de capital muestra la variación de los activos externos netos, se encuentra dividida en flujos financieros de largo plazo y flujos financieros de corto plazo, estas dos cuentas reflejan la entrada y salida de capital, registrando las entradas como pasivos y las salidas como activos, la lógica que siguen estos registros simplemente dice que si salen activos de un país es porque se están aumentando los activos externos, y viceversa. Los activos para el caso de Colombia se descomponen en: Inversión colombiana

en el exterior (la cual puede ser Directa o de Cartera) Préstamos, Crédito Comercial y Otros Activos. Por otra parte los pasivos están compuestos por: Inversión extranjera en Colombia (Directa o de Cartera), Préstamos, Crédito Comercial, Arrendamiento Financiero y Otros pasivos. La inversión directa se considera como inversión de largo plazo por lo que no entra en los flujos financieros de corto plazo.

De esta forma el desempeño de una economía depende de la forma en como se comporten sus principales indicadores económicos, si estos tienen una dinámica favorable, la economía en su conjunto seguirá esta misma lógica.

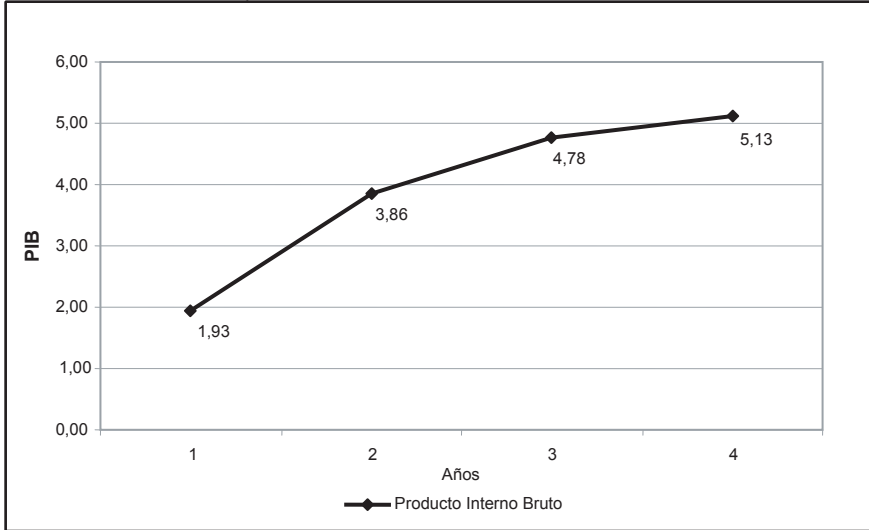
### 3.1. Producción

Durante los últimos cuatro años la economía colombiana viene presentando un crecimiento del PIB real entre el 1,93% y el 5,13% (Gráficos 1-2). Si se miran los cambios trimestrales se encuentra un comportamiento similar, unas variaciones positivas entre 2,1% y 6,4%, exceptuando el primer trimestre de 2002, el cual evidenció un comportamiento negativo, disminuyendo en 0,12% respecto al mismo trimestre del 2001. Estas tasas de crecimiento, junto a otros indicadores económicos, como las tasas de interés, acumulación de reservas internacionales, disminución de la tasa de desempleo, bajos niveles de inflación, entre otros, muestran como la economía colombiana se ha venido recuperando de la crisis sufrida a finales de la década anterior.

El crecimiento de PIB se ha dado principalmente por un aumento de la inversión tanto interna como externa, la cual para el 2002 representaba el 25,5% del PIB y para el 2003 el 28,14%, un incremento en la participación de cerca de tres puntos porcentuales. Por otra parte el comportamiento de la inversión, la cual está compuesta por formación bruta de capital fijo, variación de existencias (inversión en inventarios de las empresas), y adquisición menos reposición de objetos valiosos, ha sido positivo a lo largo de los cuatro años, experimentando unas tasas de crecimiento anuales entre el 9,9% y el 28,96% (Gráfico 3). El comportamiento trimestral sigue este mismo patrón de crecimiento con excepción del primer trimestre de 2002 y el cuarto trimestre del 2003, en donde se experimentaron variaciones negativas (Gráfico 4), -18,45% y -1,87% respectivamente.

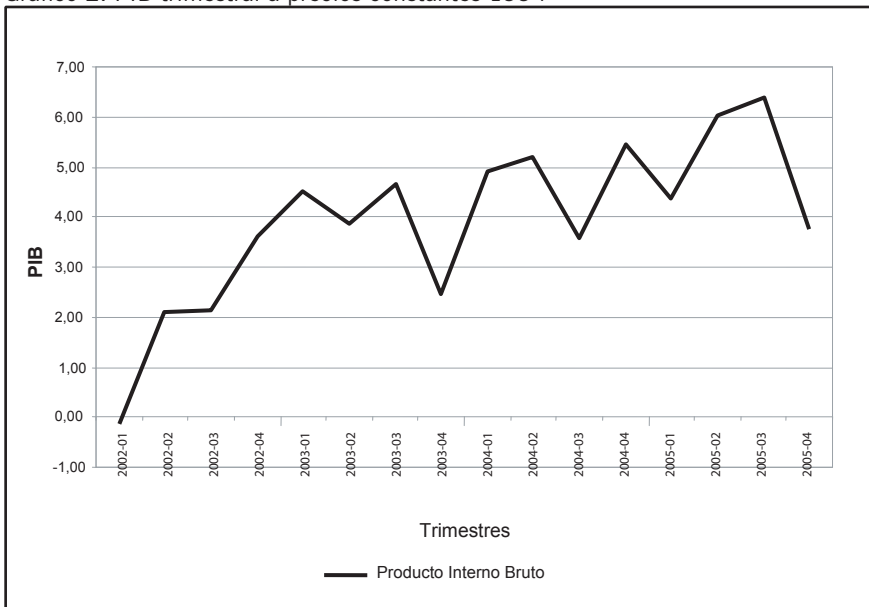
El aumento de la inversión es reflejo de la baja de tasas de interés internas respecto a las tasas externas (Gráfico 5) y de la entrada masiva de capitales de largo plazo, especialmente en el período 2004-2005 (ver Sector Externo). Para el periodo 2001-2002 la inversión total pasó de 21.034.268 millones de pesos a precios fijos de 1994 a 23.116.764 millones de pesos, una variación del 9,9%. Estos incrementos se dieron principalmente por un aumento en la formación bruta de capital fijo (maquinarias, edificaciones...) la cual creció 9,8% en el 2002 y 15,4% en el 2003.

Gráfico 1. PIB anual a precios constantes 1994



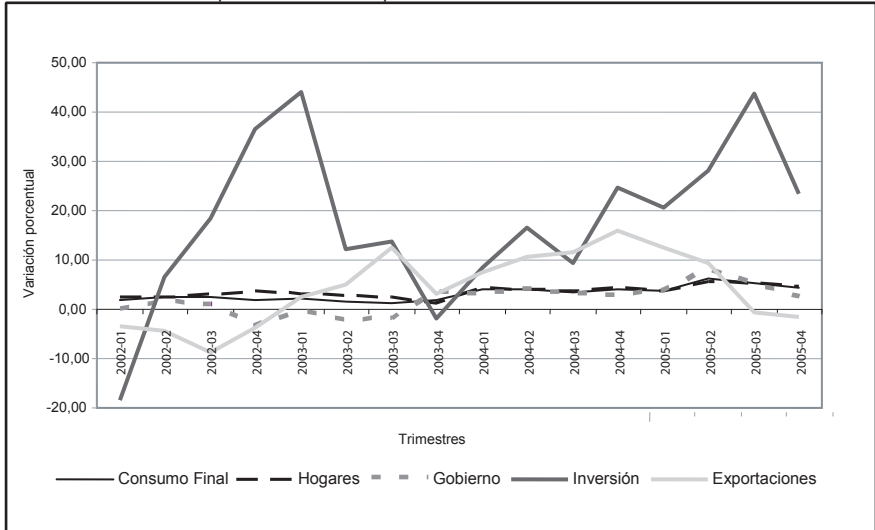
Fuente: Autores Datos Banco de la República.

Gráfico 2. PIB trimestral a precios constantes 1994



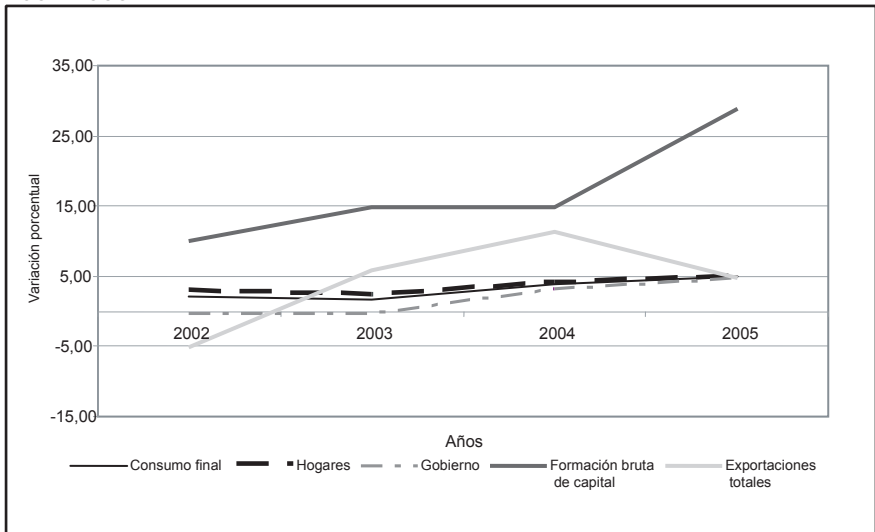
Fuente: Autores Datos Banco de la República.

Gráfico 3. Variación porcentual Componentes del PIB trimestral 2002-2005



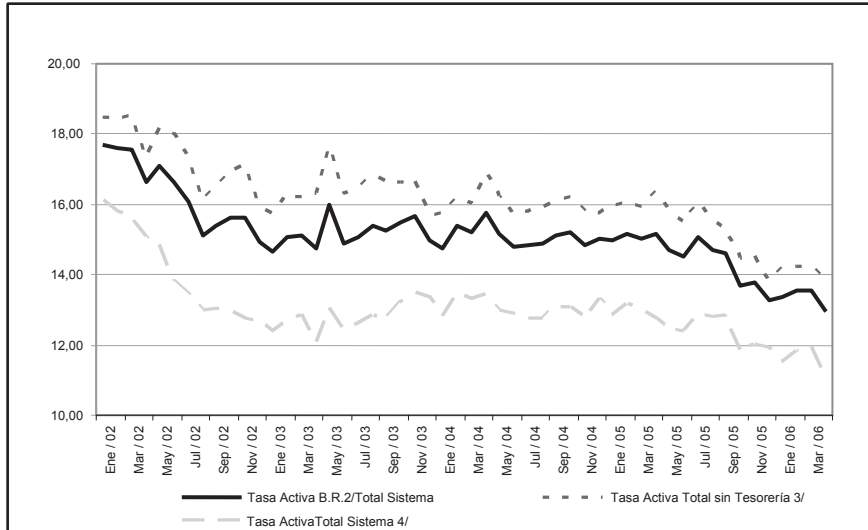
Fuente: Autores Datos DANE.

Gráfico 4. Variación porcentual anual Componentes de la demanda agregada 2002-2005



Fuente: Autores Datos DANE.

Gráfico 5. Tasa de Interés Activa Efectiva Anual



Fuente: Autores Datos Banco de la República.<sup>4</sup>

Por su parte el consumo de los hogares, componente principal de la demanda agregada con una participación superior al 50% del PIB, presentó una variación entre el 2,37% y el 4,89% a lo largo de los cuatro años. Para el 2002 el consumo de los hogares representaba el 54,6% del PIB y para el 2003 el 53,94%, para este año la tasa de crecimiento del consumo de los hogares fue inferior que la del 2002 pasando de un crecimiento del 3,03% a uno del 2,37%. Para los siguientes dos años el consumo de los hogares se comportó de mejor manera mostrando un crecimiento del 4,15% y del 4,89%, tasas similares a las presentadas por el PIB, el cual varió para estos dos años entre el 4,78% y 5,13%. El incremento en el consumo de los hogares tiene un efecto directo sobre las importaciones de bienes y servicios, las cuales para el periodo 2004-2005 mostraron unas variaciones de 16,92% y 25,23% para 2004 y 2005, respectivamente (Gráfico 6).

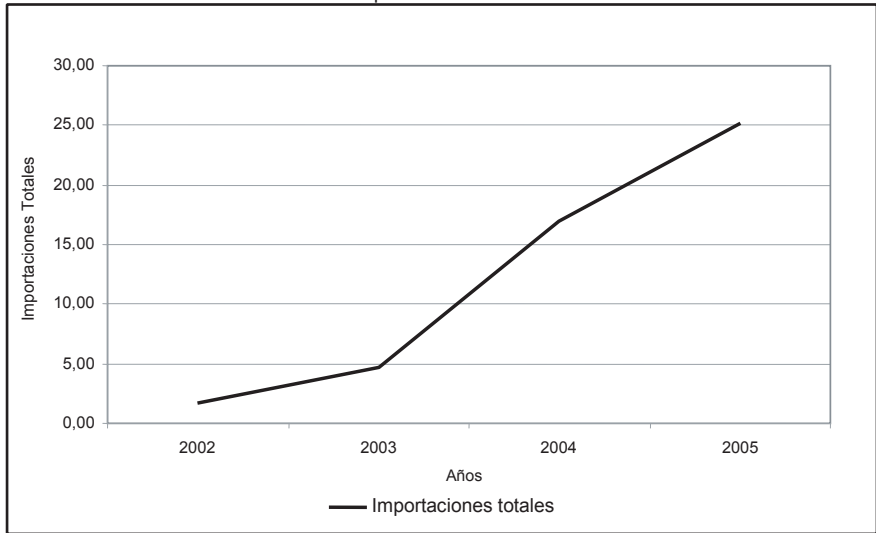
Aunque la economía como tal ha tenido un buen desempeño durante los últimos cuatro años, éste no ha sido el comportamiento constante que han seguido todos los componentes de la demanda agregada (Gráfico 4). Es el caso de las exportaciones, las cuales tuvieron unas variaciones negativas para el último semestre del 2005, como consecuencia de la fuerte apreciación

<sup>4</sup> **2/** Calculado como el promedio ponderado por monto de las tasas de crédito de: consumo, preferencial, ordinario y tesorería para los días hábiles del mes. Debido a la alta rotación del crédito de tesorería, su ponderación se estableció como la quinta parte de su desembolso diario. **3/** Incluye créditos de: consumo, ordinario y preferencial. **4/** Incluye créditos de: consumo, ordinario, preferencial y tesorería. **Fuente:** Superintendencia Financiera. Cálculos del Banco de la República.



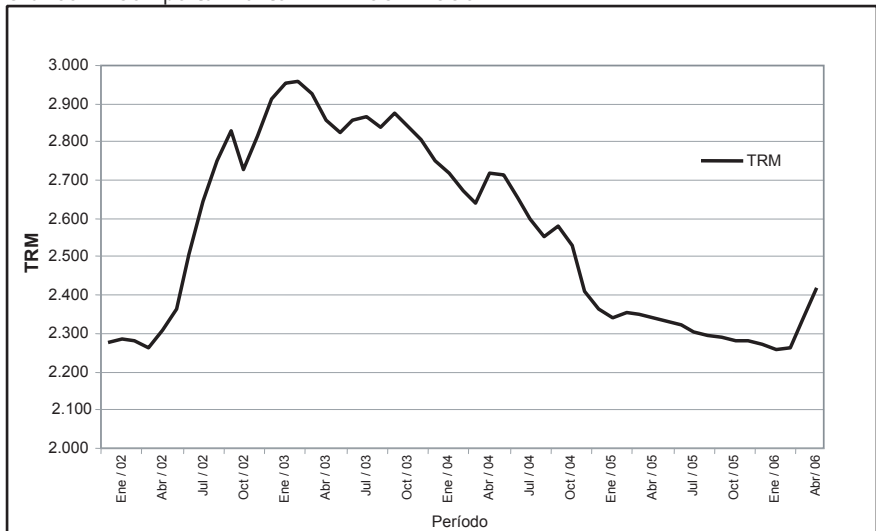
del peso colombiano respecto al dólar (Gráfico 7), para estos dos últimos trimestres las variaciones presentadas por esta cuenta fueron de -0,76% y -1,46%, aún así la variación anual que presentaron las exportaciones fue de 4,65%, la variación más baja en el periodo 2003-2005, ya que en el 2002 mostró una variación negativa igual al -0,05%, como consecuencia del mal desempeño a lo largo del año.

Gráfico 6. Variación Porcentual Importaciones totales 2002-2005



Fuente: Autores Datos DANE.

Gráfico 7. Comportamiento TRM 2002-2006



Fuente: Autores Datos Banco de la República.

Al igual que las exportaciones el gasto del Gobierno para el 2002 presentó una variación negativa respecto al año anterior, pasando de 15.838.555 millones de pesos, a precios constantes de 1994, a 15.528.972 millones de pesos para finales del 2002, una variación del -2%. Para el 2003 el comportamiento fue similar, el saldo para el gasto del Gobierno fue de 15.336.212 millones de pesos presentando una variación del -1,2%. Para los siguientes dos años, 2004-2005, esta cuenta tuvo un crecimiento del 3,26% y 4,8%, respectivamente.

Es así como los componentes principales de la demanda agregada han mostrado un comportamiento similar al del PIB, con una tendencia alcista, salvo algunas excepciones. Los casos más interesantes para el período analizado son los de la inversión, la cual ha tenido una gran recuperación en los últimos cuatro años, y el efecto negativo que tuvo la apreciación del peso colombiano para el segundo semestre de 2005 sobre las exportaciones.

Una vez analizado el comportamiento del PIB por el lado la demanda agregada es interesante continuar con la dinámica que siguieron los componentes de la oferta agregada, es decir la evolución que presentaron las principales ramas de la actividad económica en Colombia. La división que se tomó es la presentada por los registros estadísticos del DANE, la cual subdivide la actividad económica de la siguiente forma:<sup>5</sup>

- Agropecuario, silvicultura, caza y pesca (Café sin tostar no descafeinado, Otros productos agrícolas, Animales vivos y productos animales, Productos de silvicultura y extracción de madera, Pescado y otros productos de la pesca).
- Explotaciones de minas y canteras (Hulla y lignito; turba, Petróleo crudo, gas natural y minerales de uranio y torio, Minerales metálicos, Otros minerales no metálicos).
- Electricidad, Gas y Agua (Electricidad y gas de ciudad, Agua, alcantarillado y eliminación de desperdicios).
- Industria Manufacturera (Carne y pescado, Resto de alimentos, Azúcar, Bebidas, Productos de tabaco, Hilados e hilos, tejidos de fibras textiles incluso afelpados, Tejidos de punto o ganchillo; prendas de vestir, Cuero y productos de cuero; calzado, Productos de madera, corcho, paja y materiales trenzables, Pasta de papel, papel y cartón, Impresos y artículos análogos, Derivados y refinados del petróleo, Productos químicos básicos y elaborados, Productos de caucho y productos plásticos, Vidrio y productos de vidrio y otros productos no metálicos, Muebles, otros muebles transportables, Metales y productos metálicos elaborados; Maquinaria y suministro eléctrico, Equipo de transporte).

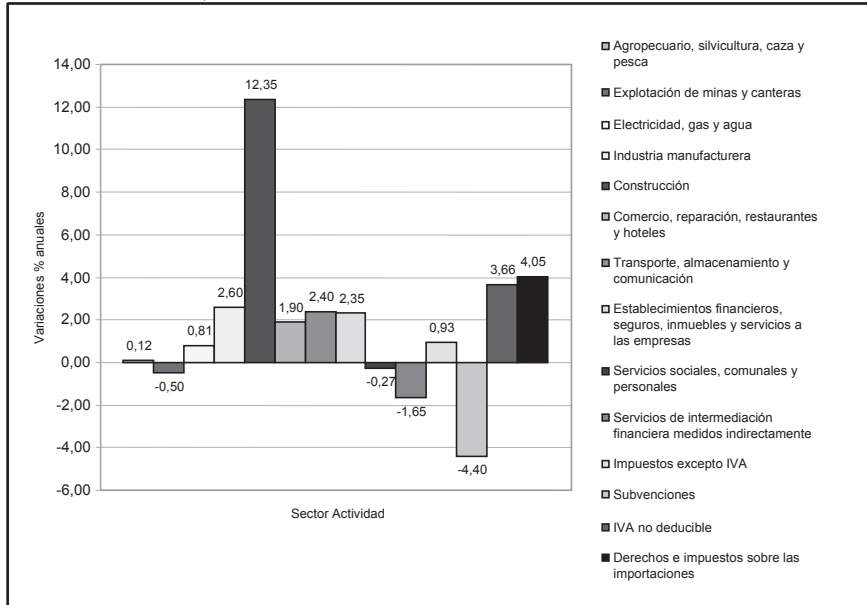
<sup>5</sup> El nombre de cada categoría empieza con letra mayúscula.

- Construcción (Trabajo de construcción y construcciones y edificaciones, Trabajos y obras de ingeniería civil).
- Comercio, Reparación, Restaurantes y Hoteles (Comercio, Servicios de reparación, Servicios de hotelería y restaurante).
- Transporte, Almacenamiento y Comunicación (Servicios de transporte terrestre, Servicios de transporte por agua, Servicios de transporte aéreo, Servicios de transporte complementarios y auxiliares, Servicios de correo y telecomunicaciones).
- Establecimientos Financieros, Seguros, Inmuebles y Servicios Empresariales (Servicios de intermediación financiera y servicios conexos, Servicios inmobiliarios y alquiler de vivienda, Servicios a las empresas excepto financiero e inmobiliarios).
- Servicios Sociales, Comunes y Personales (Servicios domésticos, Servicios de enseñanza de mercado, Servicios sociales y de salud de mercado, Servicios de asociaciones y esparcimiento y otros servicios de mercado, Servicios del Gobierno).
- Servicios Financieros medidos indirectamente.
- Impuestos excepto IVA.
- Subvenciones.
- IVA no deducible.
- Derechos e Impuestos sobre las subvenciones.

Por ramas de actividad económica el comportamiento no ha sido constante a lo largo de los cuatro años. La explotación de minas y canteras al igual que los servicios sociales, comunales y personales, servicios de intermediación financiera y subvenciones tuvieron variaciones negativas para el periodo 2001-2002, mientras que la construcción presentó el mejor comportamiento para el mismo intervalo de tiempo, con una variación del 12,35% (Gráfico 8). Las principales ramas como el sector agropecuario y la industria manufacturera, a pesar de no tener un desempeño sobresaliente mostraron unas variaciones positivas del 0,12% y 2,6%, respectivamente.

La variación del -0,5% presentada en el sector de Explotación de minas y Canteras se dio como resultado de un mal desempeño a lo largo del año, con excepción del último trimestre del 2002. Las variaciones trimestrales anuales, es decir entre trimestres del 2001 y del 2002, fueron negativas para los primeros tres trimestres del año, mostrando unas disminuciones del 3%, 5,16% y 6,7%, respectivamente. Aunque el comportamiento de este sector para el último trimestre mostró una gran recuperación respecto al mismo periodo del año anterior con un crecimiento del 13,84% está no fue suficiente para cubrir las variaciones negativas de periodos anteriores. La categoría con peor desempeño dentro de esta rama fue Hulla y lignito; turba la cual presentó una disminución del 16,21% a lo largo de año; análogamente Minerales metálicos tuvo el mejor desempeño con un crecimiento del 25,26%.

Gráfico 8. PIB Trimestral con ilícitos por Ramas de actividad, Precios constantes, Variaciones anuales 2002



Fuente: Autores Datos DANE.

El mal comportamiento de la rama de Servicios Sociales, Comunales y Personales se explica por un bajo crecimiento durante el segundo y tercer trimestre del año y por unas variaciones negativas, respecto a trimestres del año anterior, del 0,12% y 2,41% para el primer y último trimestre, respectivamente. Por otra parte la disminución en la producción de Servicios de Intermediación Financiera medidos indirectamente es muestra del mal comportamiento para el primer y tercer trimestre del año, en donde se presentaron variaciones del -8,68% y del -13,9%, respectivamente; a pesar de esto la rama presentó una recuperación para finales del año creciendo un 15,89% respecto al año anterior, aún así esta recuperación representó una disminución del 3,81% respecto al trimestre inmediatamente anterior.

La rama con mejor desempeño a lo largo del 2002 fue la construcción, presentando unas tasas de crecimiento del 1,71%, 16%, 11,23% y 20,03% para cada uno de los trimestres del año, respecto al mismo trimestre del año anterior. La variación anual fue del 12,35%, pasando de 747.293 millones de pesos, a precios constantes de 1994, a 764.455 millones de pesos; el rubro con mayor crecimiento para este sector fue Trabajos de construcción, construcciones y edificaciones, el cual tuvo una variación del 31,4% respecto al 2001.

El sector Agropecuario, silvicultura, caza y pesca una de las ramas más importantes de la oferta agregada, 14,32% del PIB para 2002, tuvo un comportamiento discreto a lo largo del año, al igual que la Industria Manufacturera, ramas que presentaron un crecimiento anual del 0,12% y 2,6%, respectivamente. Ramas como Electricidad, gas y agua; Comercio, reparación, restaurantes y hoteles; Transporte, almacenamiento y comunicación; Establecimientos financieros, tuvieron tasas de crecimiento positivas, las cuales se encontraron entre el 0,81%, para el caso de Electricidad [...], y 2,4% en el caso de Transporte [...].

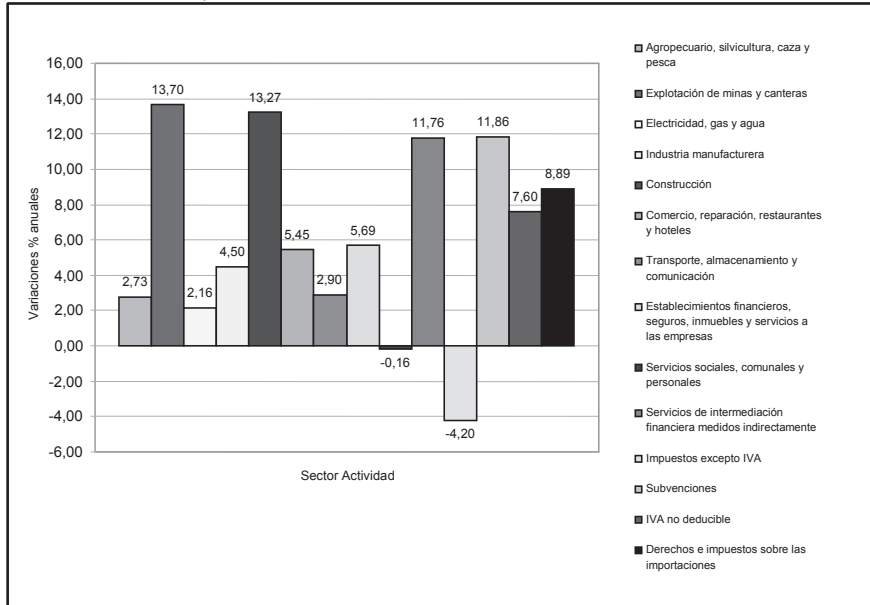
Para el 2003 el comportamiento de Servicios sociales, personales y comunales continuó con la misma tendencia del periodo anterior, esta vez presentando una variación negativa del 0,16%. La explotación de minas y canteras a diferencia del 2002 mostró una recuperación con un incremento del 13,70%, las actividades más sobresalientes para esta rama fueron Hulla, lignito, turba y Minerales metálicos con unas variaciones de 51,42% y 53,79%, respectivamente (Gráfico 9).

La dinámica que siguieron las otras ramas de la producción fue similar a la experimentada a lo largo del 2002. El sector Agropecuario [...] continuó presentando crecimiento, esta vez con una tasa del 2,73%. El rubro con mayor desempeño dentro de este sector fue Pescado y otros productos de la pesca, con una variación del 17,71%. Por otra parte la Industria Manufacturera creció en 4,5% respecto al 2002, el comportamiento que siguieron sus componentes es diverso, existiendo variaciones negativas de -7,78%, en el caso de Equipo de Transporte, e importantes incrementos como en el caso de Muebles [...] (25,39%), Metales comunes [...] (16,56%), y Tejidos de punto o ganchillo; prendas de vestir (12,91%).

La Construcción continuó con la misma tendencia del 2002, esta vez con un crecimiento del 13,27%, el cual es reflejo del comportamiento seguido a lo largo del año mostrando unas variaciones positivas de 16,65%, 6,71%, 15,14% y 14,98% para cada uno de los trimestres respecto a sus homólogos del año anterior.

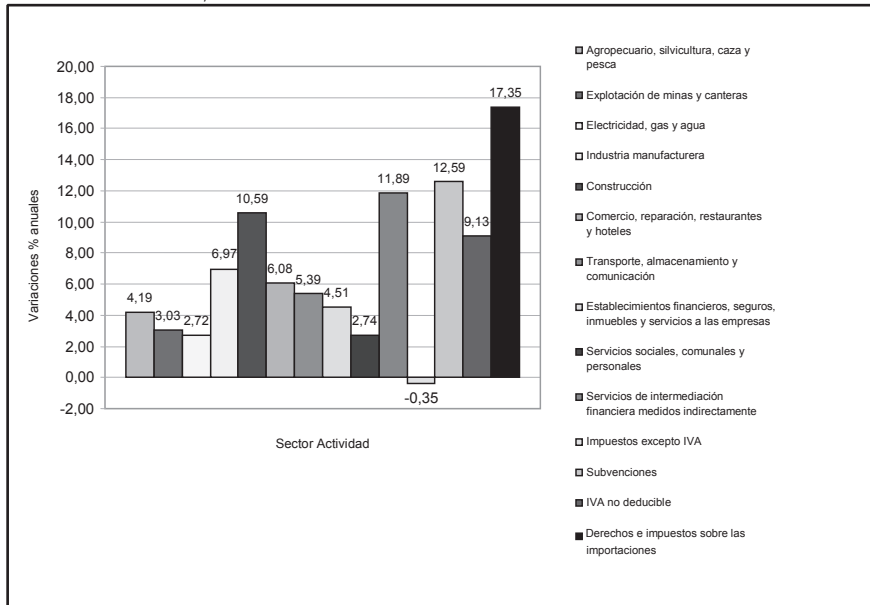
Para el 2004 el único sector que presentó una variación negativa fue el de Impuestos excepto IVA (Gráfico 10), pasando de 1'761.051 millones de pesos, a precios base de 1994, a 1'754.848 millones de pesos, una disminución del 0,35%. Los sectores con mejor desempeño fueron Derechos e Impuestos sobre las Importaciones (17,35%), Subvenciones (12,59%), Servicios de Intermediación (11,89%) y Construcción (10,59%).

Gráfico 9. PIB Trimestral con ilícitos por Ramas de actividad, Precios constantes, Variaciones anuales 2003



Fuente: Autores Datos DANE.

Gráfico 10. PIB Trimestral con ilícitos por Ramas de actividad, Precios constantes, Variaciones anuales 2004



Fuente: Autores Datos DANE.

El buen desempeño de Construcción sigue siendo consecuencia de Trabajos de construcción y construcciones y edificaciones, el cual tuvo una variación del 33,10% a lo largo del año, alcanzando un valor de 2'957.072 millones de pesos, a precios constantes de 1994. Por otra parte el comportamiento de Trabajos y obras de ingeniería civil, la otra categoría de la rama de Construcción, presentó una variación negativa igual al -18,82%.

Para la rama de Agricultura, silvicultura, caza y pesca el 2004 fue el mejor año de todo el periodo en consideración, incrementándose en un 4,19%. Este crecimiento se dio principalmente por el buen desempeño en la producción de Café sin tostar no descafeinado y de Pescado y otros productos de pesca, los cuales tuvieron un incremento del 6,55% y 6,97%, respectivamente.

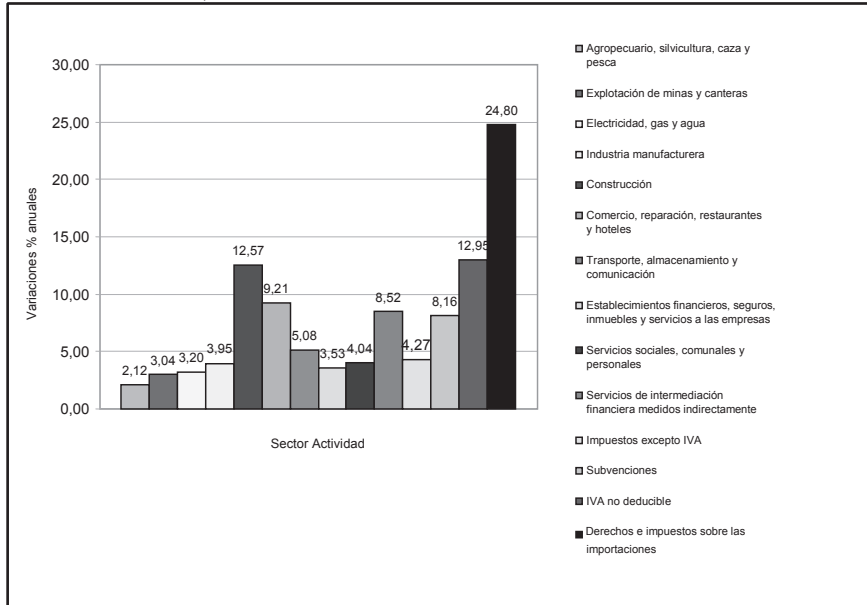
Al igual que Agricultura [...] la Industria Manufacturera vio en el 2004 los mejores resultados en cuanto a crecimiento para el periodo 2002-2005. La variación de esta rama fue del 6,97%. Las categorías que más se destacaron durante el 2004 fueron Equipo de transporte (38,53%), Maquinaria y suministro eléctrico (16,46%), Productos de madera [...] (11,74%), Muebles [...] (11,15%), y Cuero y productos de cuero; calzado (10,39%); todas presentando un crecimiento superior al 10% a lo largo del año.

El 2005 fue un año favorable para todas las ramas de actividad económica, éstas presentaron variaciones entre el 2,12%, para el caso del sector Agropecuario [...], y el 24,80%, en el caso de IVA no deducible (Gráfico 11). Construcción siguió presentando tasas de crecimiento superiores al 10%, 12,57% para este año, reflejo del buen comportamiento de Trabajos y obras de ingeniería civil, caso contrario al año anterior, variando en un 27,87%.

Para la rama Comercio, reparación, restaurantes y hoteles, el 2005 fue el mejor de los cuatro años, ya que para este periodo experimento un incremento del 9,21%. El rubro con mayor crecimiento para esta rama fue Comercio el cual varió un 11,06% respecto al año anterior, pasando de 6'498.674 millones de pesos, a precios constantes de 1994, en el 2003 a 7'210.661 millones de pesos en el 2004.

El comportamiento de Impuestos excepto IVA mostró una considerable recuperación en el 2005 después de haber experimentado dos años de tasas de crecimiento negativas, esta vez el resultado para esta rama fue positivo con una variación del 4,27%. La dinámica que siguió esta cuenta a lo largo del año fue favorable para los tres primeros trimestres del año, respecto al 2004; las tasas de crecimiento anual trimestre a trimestre fueron del 11,6%, 4,16%, 6,6% y -4,76%, evidenciando el buen desempeño presentado a lo largo del año con excepción del último trimestre.

Gráfico 11. PIB Trimestral con ilícitos por Ramas de actividad, Precios constantes, Variaciones anuales 2005



Fuente: Autores Datos DANE.

Explotación de minas y canteras evidenció una tasa de crecimiento prácticamente constante para los años 2004 y 2005, ésta se encontró entre el 3,03% y el 3,04%. Los rubros que presentaron un desempeño positivo para estos dos años fueron Hulla, y lignito; turba con unas variaciones de 15,71% y 7,46% y Otros minerales no metálicos, la cual varió entre el 6,65% en 2004 y 11,89% en 2005.

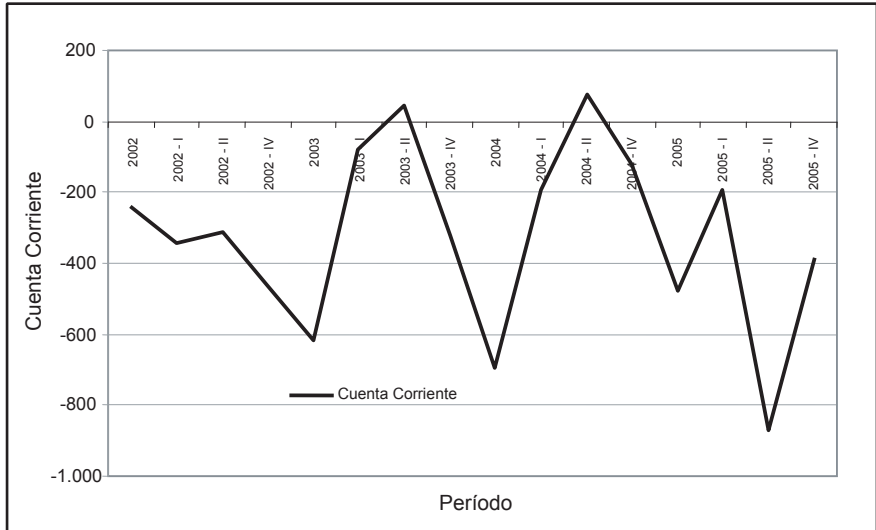
En resumen el comportamiento de las ramas de actividad económica a pesar de no ser constante a lo largo del periodo muestra una tendencia hacia tasas de crecimiento positivas. Para el inicio del periodo algunas ramas experimentaron variaciones negativas corrigiendo este comportamiento para los siguientes años. La situación por sectores económicos es favorable y refleja el desempeño del PIB en su conjunto.

### 3.2. Sector externo

El balance en cuenta corriente, la diferencia entre exportaciones e importaciones de bienes y servicios, sigue presentando déficit para el período 2002-2005, con excepción del tercer trimestre de 2003 y 2004 (Gráfico 12). La dinámica que han seguido sus componentes ha sido prácticamente la misma a lo largo del período (Gráfico 13).

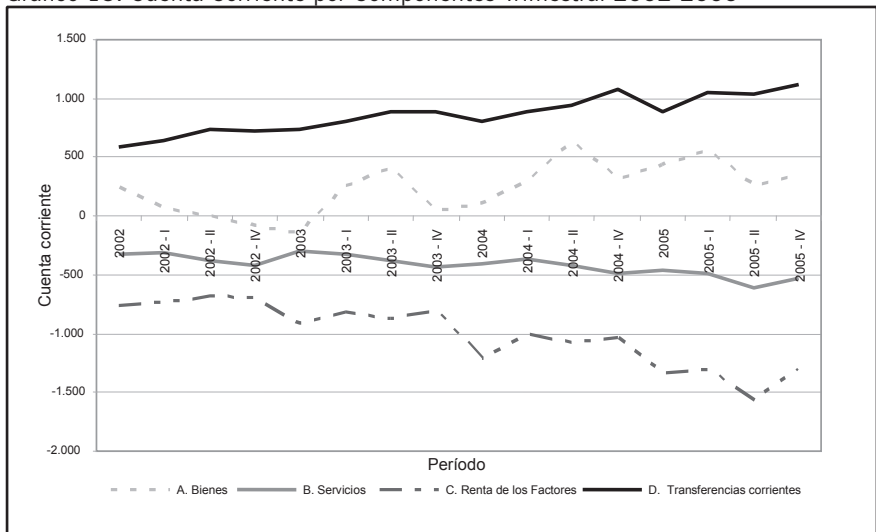


Gráfico 12. Cuenta corriente trimestral 2002-2005



Fuente: Autores Datos Banco de la República.

Gráfico 13. Cuenta Corriente por Componentes Trimestral 2002-2005



Fuente: Autores Datos Banco de la República.

Las transferencias internacionales muestran un superávit cada vez mayor, esto por un incremento en las remesas de los trabajadores, las cuales pasaron de 2.454 millones de dólares en 2002 a 3.314 millones de dólares en 2005, una variación del 35% en tres años.

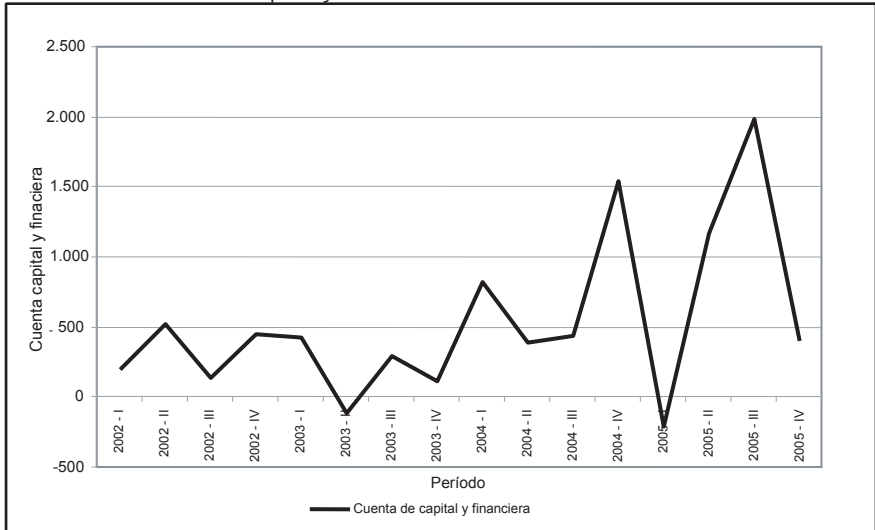
La balanza de bienes fue superávitaria para el periodo en consideración y pasó de 238 millones de dólares en 2002 a 1.594 millones de dólares en 2005, una variación del 571%. Este superávit se dio principalmente por un aumento en las exportaciones de bienes no tradicionales distintos a las esmeraldas y oro no monetario (56,83%), y de petróleo y sus derivados, las cuales presentaron un crecimiento del 69,74% como consecuencia del incremento en los precios internacionales del crudo. Por otra parte el aumento de las importaciones de bienes intermedios y de capital fue de 62% y 88% respectivamente.

La balanza de servicios muestra un déficit explicado principalmente por la importación de servicios de transporte y viajes, los cuales son los rubros más importantes que componen esta cuenta, el primero de ellos tuvo una variación del 75,14% en tres años, y el último de 4,89%, experimentando un comportamiento prácticamente constante. Las variaciones más importantes se presentaron en rubros menos significativos como los son Comunicaciones, información e informática y Empresariales y de construcción, cuyos incrementos fueron del 89,99% y 94,9%, respectivamente. Por otra parte, la exportación de servicios tuvo un comportamiento positivo para todos los rubros a excepción de Seguros y financieros, los cuales disminuyeron en 13,8%, pasando de 36 millones de dólares a 31 millones de dólares, aún así esta cuenta representó menos del 1% del total de exportaciones de servicios en 2005.

La renta de factores inició con un déficit de 2.867 millones de dólares en el 2002 y terminó con un déficit de 5.525 millones de dólares en 2005, mostrando una variación del 92,7%. Este incremento en el déficit se explica principalmente por un aumento en el pago de intereses tanto del sector público como el privado, el primero en mayor proporción, y por una variación de los egresos de dividendos y utilidades al exterior, los cuales pasaron de 1.070 millones dólares a 3.652 millones de dólares en cuatro años.

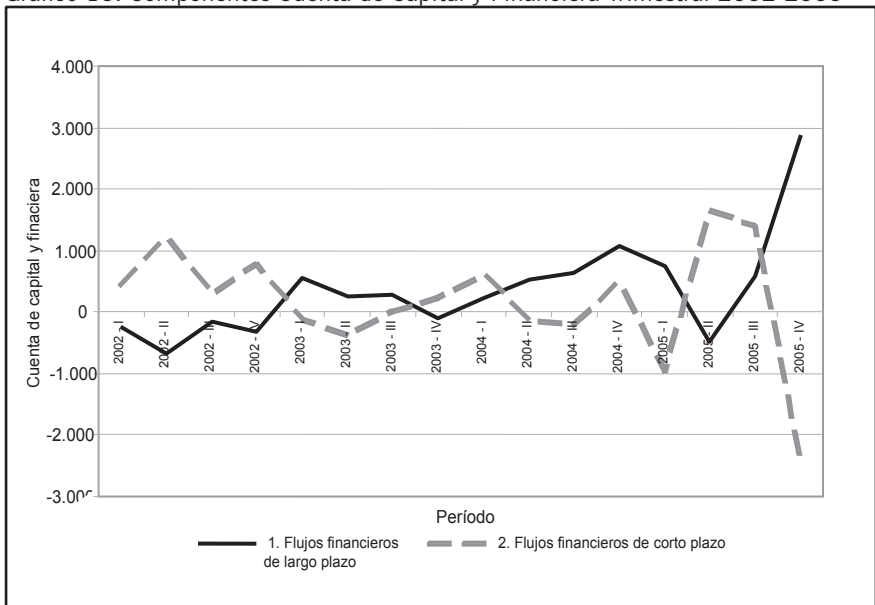
La cuenta de capital y financiera muestra un aumento de los flujos de capital de largo plazo, los cuales pasaron de un déficit de 1.391 millones de dólares en el 2002 a un superávit de 3.737 millones de dólares en el 2005 (Gráfico 14). Este incremento se dio principalmente por un aumento de la inversión extranjera directa en Colombia, la cual presentó una variación de 376%, alcanzando un valor de 10.192 millones de dólares en el 2005. Por otra parte, el comportamiento de los flujos financieros de corto plazo mostró una tendencia contraria a la de los de largo plazo, pasando de un superávit de 2.695 millones de dólares en el 2002 a un déficit de 402 millones de dólares en el 2005; la dinámica de esta cuenta no fue constante a lo largo de los cuatro años, ya que en el 2003 presentó déficit y en el 2004 superávit (Gráfico 15).

Gráfico 14. Cuenta de Capital y Financiera Trimestral 2002-2005



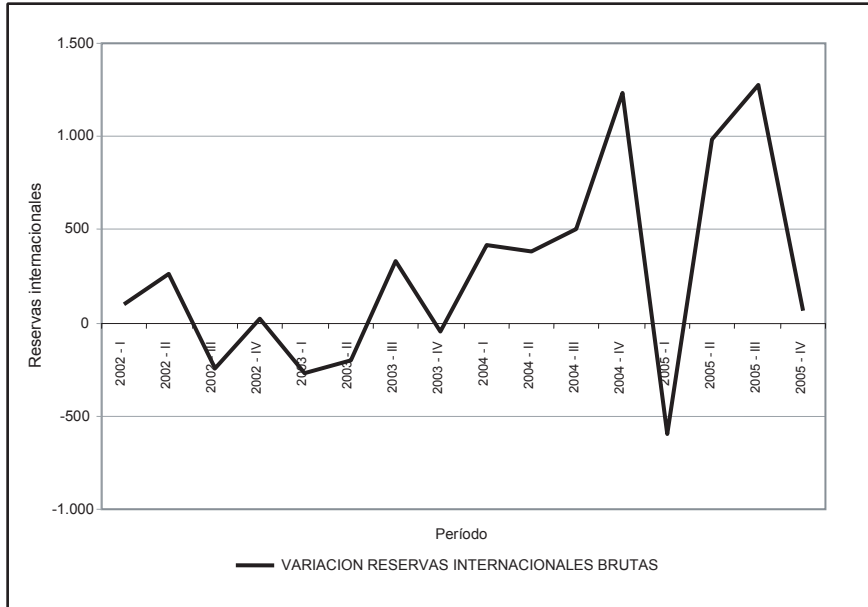
Fuente: Autores Datos Banco de la República.

Gráfico 15. Componentes Cuenta de Capital y Financiera Trimestral 2002-2005



Fuente: Autores Datos Banco de la República.

Gráfico 16. Variación trimestral de reservas internacionales brutas 2002-2005



Fuente: Autores Datos Banco de la República.

La inversión colombiana directa en el exterior también tuvo un desempeño importante para el periodo en consideración, presentando un incremento del 439%, pasando de 857 a 4.623 millones de dólares.

El saldo de Reservas Internacionales pasó de 10.841 millones de dólares en el 2002 a 14.947 millones de dólares en el 2005, un incremento del 37,88% (Gráfico 16). La acumulación de reservas se dio principalmente durante el periodo 2004-2005, en donde éstas aumentaron 4.270 millones de dólares. El tercer trimestre de 2005 fue uno de los trimestres en que se acumularon más reservas, 1.277 millones de dólares, esto es reflejo de las constantes intervenciones que el Banco de la República hizo para controlar la apreciación del peso colombiano a finales del año anterior.

El comportamiento de la Balanza de Pagos muestra la alta dependencia de la economía colombiana con el resto del mundo, por otro lado refleja la entrada de capitales que se ha presentado durante los últimos años, una recuperación de la confianza de los inversionistas extranjeros y por lo tanto un aumento de la inversión de largo plazo.

### 3.3. Desempleo

Para enero del 2002 la tasa de desempleo en las principales áreas metropolitanas del país se encontraba en 17,9%, la situación a abril de 2006 es totalmente favorable, una disminución de 5,9 puntos porcentuales, una variación del 32,67% en cuatro años, muestra un decremento del nivel de desempleo en las principales ciudades del país, ubicando esta tasa actualmente en uno de sus niveles más bajos en los cuatro años, 12,1% (Gráfico 17).

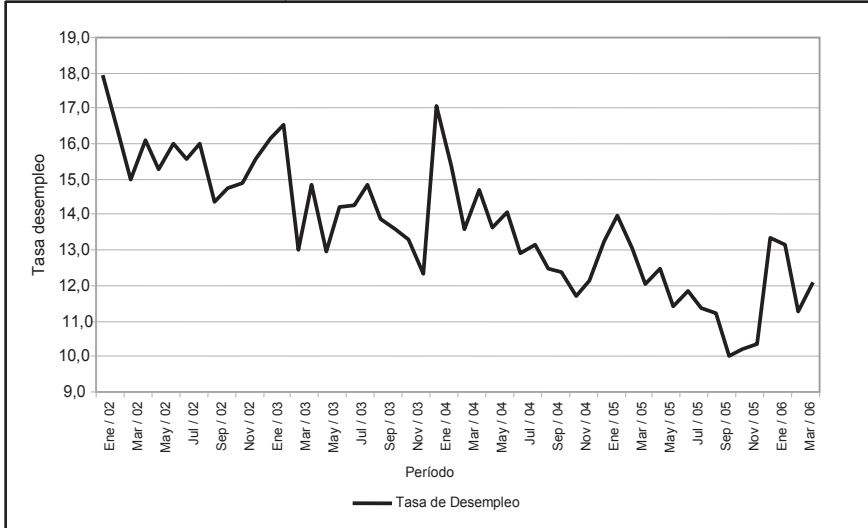
La calidad del empleo tiene fuertes implicaciones en la calidad de vida de los trabajadores y en las condiciones bajo las cuales estos se encuentran empleados. Los niveles de informalidad en Colombia a pesar de haber disminuido durante estos cuatro años siguen siendo altos, representando más del 50% del total de personas ocupadas. Para el 2002 la informalidad alcanzaba el 61,3%, a finales del 2005 bajó al 58,8% (Gráfico 18).

La ocupación por género varía significativamente. Para los hombres la informalidad se encontraba en 59,7% para el 2002 mientras que para las mujeres se ubicaba en 63,3%, lo anterior muestra la fuerte influencia que tiene la informalidad en los hombres sobre el total de la informalidad en Colombia, ésta se encuentra 1,6 puntos porcentuales por encima del nivel de los hombres y 2 puntos porcentuales por debajo del de las mujeres. Para el 2005, el nivel de informalidad en hombres era igual a 57,2% y el de las mujeres a 60,2%, tres puntos porcentuales por encima de los hombres; la informalidad total se encontraba para este año en 58,8%, 1,6 puntos porcentuales por encima de los hombres y 1,4 puntos porcentuales por debajo del de las mujeres, esta vez reflejando una mayor influencia de las mujeres sobre el nivel total de informalidad (Gráficos 19-20).

Los niveles de ocupación informal por ramas de actividad económica se distribuyen principalmente en tres sectores: Comercio, Servicios e Industria (Gráfico 21). El porcentaje sobre el total de informales en el sector Comercio supera el 39%, para el periodo 2002-2004, mostrando de esta forma que en este sector es en el que se ocupan la mayor cantidad de personas que trabajan en la informalidad. Por otra parte Servicios emplea poco más del 20% del total de informales, e Industria cubre el 16%.

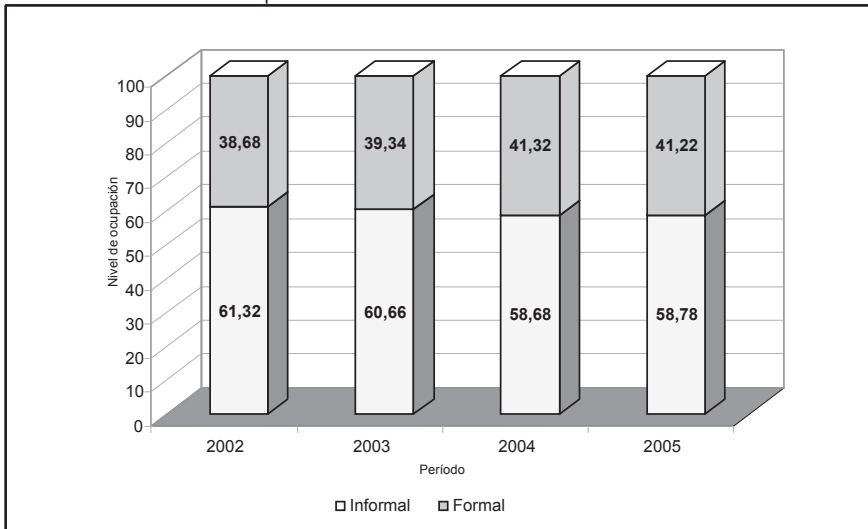
A pesar que el comportamiento del mercado laboral ha sido favorable durante estos cuatro años, mostrando una disminución de las tasas de desempleo, los niveles de informalidad siguen siendo altos en el país. Las implicaciones de la informalidad son nocivas como fueron explicadas al inicio de este informe, la disminución de ésta tiene importantes repercusiones en la calidad de vida de los trabajadores; el paso de esta tasa de 61,3% al 58,8% en el caso de Colombia, representa un avance importante en este proceso.

Gráfico 17. Tasa de desempleo mensual 2002-2006



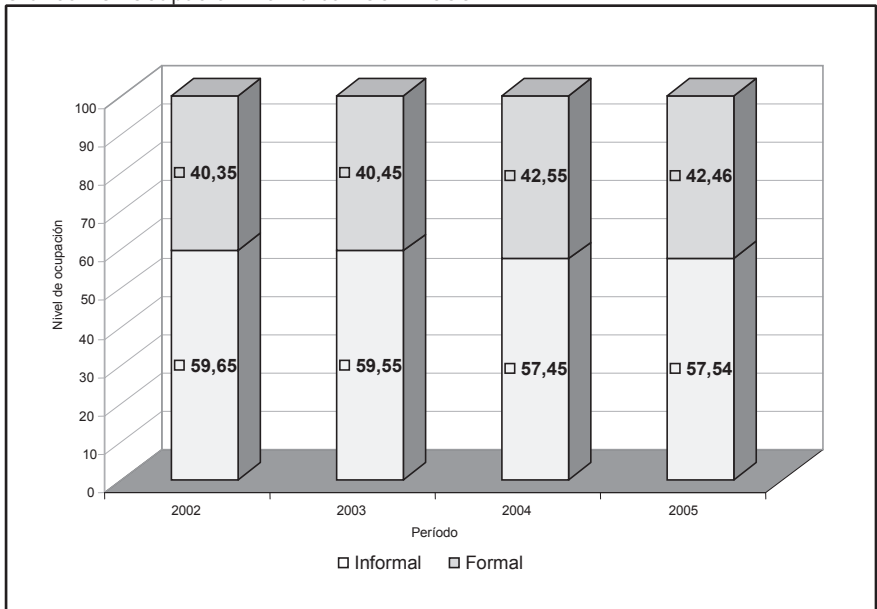
Fuente: Autores Datos DANE.

Gráfico 18. Nivel de Ocupación 2002-2005



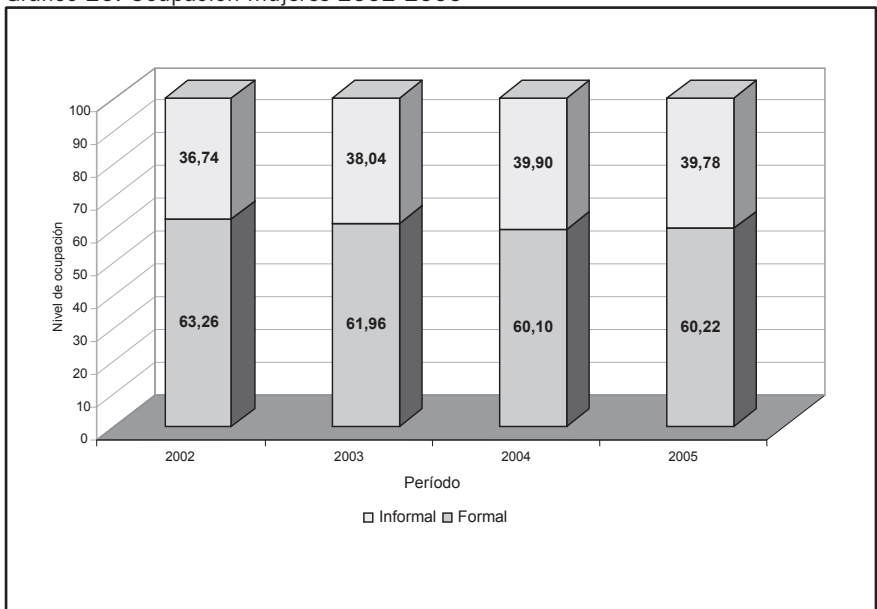
Fuente: Autores Datos DANE.

Gráfico 19. Ocupación Hombres 2002-2005



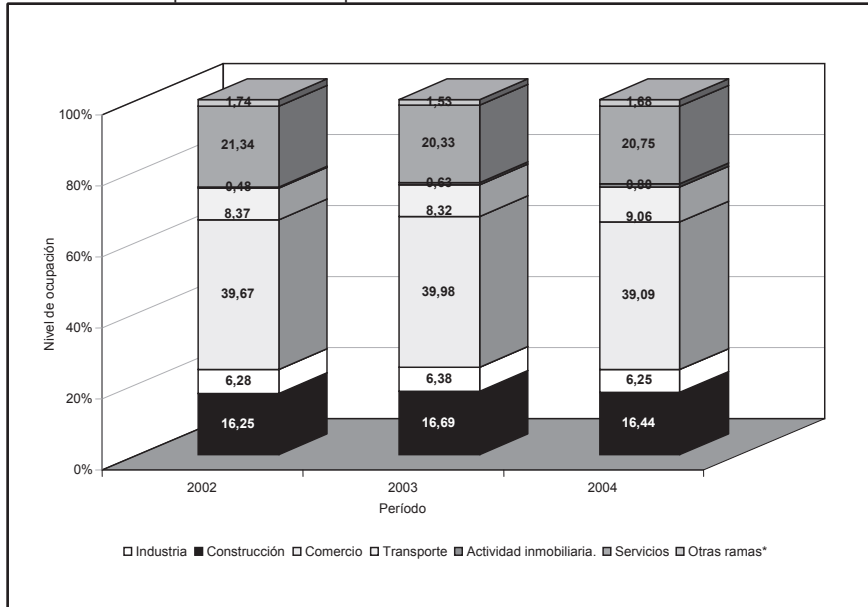
Fuente: Autores Datos DANE.

Gráfico 20. Ocupación mujeres 2002-2005



Fuente: Autores Datos DANE.

Gráfico 21. Ocupación informal por ramas 2002-2004



Fuente: Autores Datos DANE.

### 3.4. Inflación

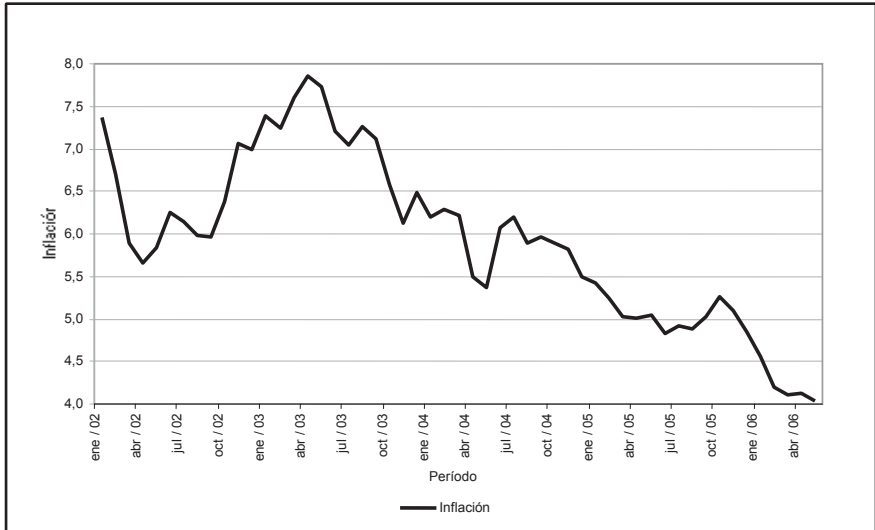
La variación en el nivel de precios ha tenido una tendencia decreciente a lo largo de los cuatro años, a pesar de haber tenido un alza entre abril del 2002 y abril del 2003, pasando de 5,7% a 7,9% (Gráfico 22). Para enero del 2002 la inflación se encontraba en 7,4% actualmente está en uno de sus niveles más bajos 4%, y se espera cumpla con la meta planteada por el Banco de la República para el presente año de no sobrepasar el 5%.

El comportamiento de la inflación por grupos ha seguido la misma tendencia.<sup>6</sup> Vestuario siempre ha presentado la variación más baja para los ocho grupos en consideración, mostrando unas variaciones entre el 0,13% para mayo del 2006 y el 2,61% en enero del 2002, claramente se ve como los precios para este grupo cada vez aumentan en menor proporción, presentando una disminución de más de dos puntos porcentuales en poco más de cuatro años (Gráfico 23).

<sup>6</sup> La división que se toma es la encontrada en el DANE. Ocho grupos de interés, Alimentos, Vivienda, Vestuario, Salud, Educación, Cultura y Esparcimiento, Transporte y Otros Gastos.

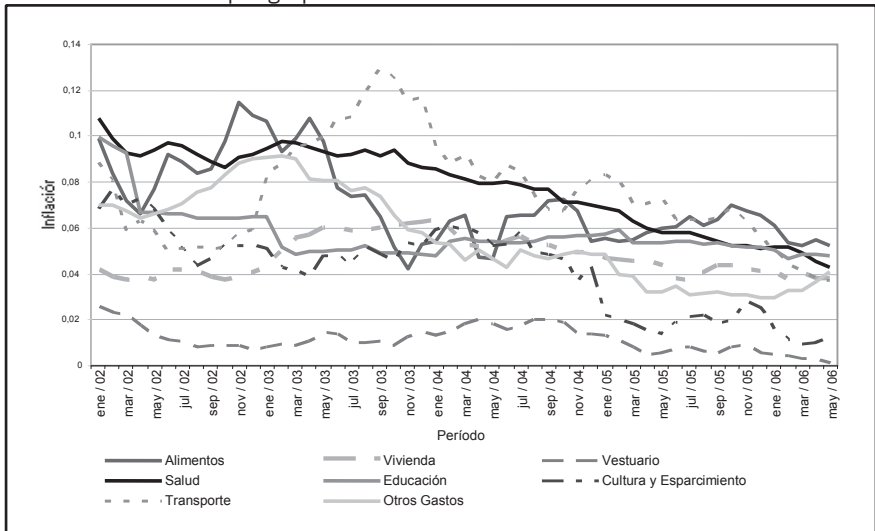


Gráfico 22. Inflación 2002-2006



Fuente: Autores Datos Banco de la República.

Gráfico 23. Inflación por grupos 2002-2006



Fuente: Autores Datos Banco de la República.

Análogamente el sector que muestra la inflación más alta para mayo de 2006 es Alimentos, con una variación en el nivel de precios de 5,2%, la dinámica que siguió este grupo no fue constante a lo largo del período, tuvo un comportamiento similar al de la inflación en su conjunto, presentando un incremento en el nivel de precios cada vez mayor para los primeros meses hasta alcanzar un máximo en abril del 2003 (10,8%) y posteriormente revertir su tendencia y ubicarse en los niveles actuales, con una disminución de más de cinco puntos porcentuales.

Salud, Cultura y Esparcimiento fueron tal vez los grupos que tuvieron una tendencia definida a lo largo del período, experimentando tasas de inflación cada vez menores. Para el caso de Salud, en enero del 2002 la variación en el nivel de precios alcanzaba el 10,8%, hasta mayo del 2003 osciló entre el 8,67% y el 9,8%, nunca alcanzó su nivel inicial; para mayo del 2006 la inflación de este grupo es de 4,3%, más de seis puntos porcentuales menos del nivel inicial. Cultura y Esparcimiento, por su parte, alcanzó su máximo en febrero del 2002 con una tasa de inflación del 7,7% y actualmente presenta la segunda inflación más baja del grupo, 1,3%, con una disminución similar en la variación del nivel de precios a la del grupo Salud.

El grupo que experimentó la inflación más alta durante los cuatro años fue Transporte, alcanzando una variación en el nivel de precios de 12,9% en septiembre del 2003. Este grupo marca claramente dos tendencias, la primera al alza, partiendo de una inflación del 5,1% en julio del 2002 y alcanzando un máximo de 12,9% en septiembre del siguiente año, la otra tendencia, es contraria a la primera y actualmente ubica la inflación de este grupo en 3,7%.

La inflación para el grupo Educación ha sido prácticamente constante desde febrero del 2002 en donde la variación del nivel de precios fue del 5,2%, a partir de esta fecha las variaciones oscilan entre el 5,9% y 4,8%. El comportamiento de Vivienda no ha presentado variaciones significativas a lo largo de los cuatro años, comenzó con una inflación a enero del 2002 del 4,2% y actualmente ésta se ubica en 3,8%, existe cierta tendencia alcista para el periodo comprendido entre mayo del 2002 y enero del 2004, en donde pasa de experimentar tasas de inflación del 3,7% al 6,3%.

Es así como los principales grupos han seguido la misma tendencia de la inflación en su conjunto. Además se ve la influencia que tuvieron Alimentos, Transporte y Otros Gastos en el aumento de la tasa de inflación para el periodo entre abril del 2002 y abril del 2003. La disminución de la tasa de inflación tiene serias implicaciones en la estabilidad del costo de vida de las personas, permite que el poder adquisitivo del peso colombiano sea prácticamente constante a lo largo del tiempo, y por lo tanto que las personas no busquen asegurar su riqueza en la adquisición de otros activos.

El desempeño de la economía colombiana para el periodo 2002-2006 es positivo, y esto es lo que reflejan los principales indicadores económicos, un crecimiento del PIB real cada vez mayor, una disminución de las tasas de inflación, y un decremento del desempleo y de los niveles de informalidad, esto con un aumento de la inversión de largo plazo y disminución de las tasas de interés, las cuales muestran una recuperación de la economía colombiana, y auguran un mejor desempeño en el largo plazo de continuar con esta tendencia.

## **4. Evolución del sector de confecciones en Colombia durante los últimos cuatro años**

Como se mencionó anteriormente, el Observatorio de Epidemiología Empresarial de la Facultad de Administración de la Universidad del Rosario, pretende en su primera etapa generar espacios de discusión en torno al mundo empresarial, e involucrar los conocimientos desarrollados por profesionales en el área de la salud desde el punto de vista epidemiológico, para el diagnóstico y estudio del comportamiento de los entes económicos.

Se escogió el sector de confecciones por ser considerado estratégico en la economía colombiana debido a su capacidad de generar empleo y dinamizar la competitividad del país. Se realizará un análisis cualitativo concreto del sector, se aplicarán herramientas de análisis financiero como los indicadores financieros, el indicador de perdurabilidad empresarial desarrollado por profesores de la Facultad de Administración de la Universidad del Rosario, y el estado de fuentes y aplicación de fondos, para emitir unas conclusiones respecto a las empresas que conforman este sector.

### **4.1. Análisis cualitativo del sector**

El sector de confecciones ha tenido una evolución aceptable en los últimos años y hoy en día representa el 9% de la producción nacional. La implementación de nuevas tecnologías en los procesos de producción ha incrementado la competitividad de las empresas nacionales ubicadas en este sector. Las exportaciones han presentado un comportamiento positivo en el periodo comprendido entre el año 2001 y el año 2005. En el año 2001 equivalían a 327 millones de dólares, mientras que en el año 2005 ascendieron a \$583,6 millones de dólares, representando un crecimiento promedio anual del 15,6%. Además, en las negociaciones del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos se obtuvieron beneficios relacionados con la regla de origen para las exportaciones de algunos productos específicos.

Sin embargo, no todo para este sector ha sido favorable. Empresas de confecciones ubicadas en el continente asiático, sobre todo en China, vienen ganando participación en el mercado internacional y el colombiano. Las importaciones de confecciones en nuestro país han tenido un comportamiento similar al de las exportaciones, presentando incrementos porcentuales positivos en los últimos años. Las confecciones provenientes del continente asiático han fortalecido su presencia en el mercado gracias al desarrollo de valor agregado en sus productos, además de sus bajos niveles de costos.

Por otro lado, debido a la creciente participación de China en el mercado mundial siendo el mayor proveedor de confecciones, se espera la reducción de la participación del mercado de Colombia en el exterior, principalmente en el mercado de Estados Unidos. Las reacciones de los productores exportadores colombianos ante esta amenaza no han sido las más acertadas. Los colombianos han pretendido competir por precio, relegando la característica por la cual han sido reconocidos en el mercado: la calidad de los materiales y los diseños. Lo anterior demuestra que no se ha definido el nicho de mercado específico para los productos desarrollados en Colombia, los cuales deben ser preferiblemente direccionados a personas de un alto poder adquisitivo que valoren la calidad y busquen productos diferenciados.

Paralelamente, el contrabando sigue amenazando a los productores colombianos, y específicamente a los proveedores del sector de confecciones, debido a la competencia que deben llevar a cabo contra productos de bajos niveles de costos por la irregularidad en la nacionalización de los mismos. Por otro lado, en Colombia no existe un adecuado abastecimiento de materia prima por parte de proveedores locales en el sector de textiles y confecciones, lo cual ha afectado la competitividad sectorial. La falta de tecnología de algunos proveedores ha llevado a que empresarios locales se vean obligados a importar la materia prima de países vecinos para cumplir con los estándares internacionales.

Considerando que la entrada en vigencia del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos el primero de enero del 2007 es vista con escepticismo por parte de los empresarios del sector, existe una preocupación generalizada respecto a la terminación de las ventajas otorgadas por el ATPDEA (*Andean Trade Promotion and Drug Eradication Act* –Ley de promoción comercial andina y erradicación de droga–). Esta ley preferencial arancelaria esta vigente hasta el 31 de diciembre del 2006, y para el sector es vital empalmar la terminación de los beneficios arancelarios recibidos a través del ATPDEA con la puesta en marcha del TLC. Frente a esta amenaza hasta el momento no hay certidumbre. El gobierno colombiano continúa ultimando detalles para la firma del Tratado de Libre Comercio, y junto con otros países andinos ha solicitado una prórroga del ATPDEA. Es claro que estas preocupaciones sean

compartidas por los exportadores del sector y acrecentadas por el retiro de Venezuela de la Comunidad Andina de Naciones y el G-3.

La competitividad del sector debe seguirse fortaleciendo a través de la administración de la cadena de valor, desde el proveedor del proveedor hasta el cliente del cliente. Respecto a la cadena productiva de este sector la Revista Latinpyme, en su edición 14 de febrero de 2006, hace las siguientes apreciaciones:

- “La cadena productiva genera 128.962 empleos, y contribuye en el 19,8% de la ocupación nacional, con 1.183 establecimientos, que representan el 14% del total.
- Sus actividades van desde la producción de materia prima (fibras naturales, artificiales y sintéticas) hasta la manufactura de aquella gran variedad de productos semiacabados y acabados. Los procesos intermedios de la cadena son la fabricación de hilos (hilatura), el tejido (plano y de punto) y el teñido y acabado de telas.
- La diferencia entre tejido plano y de punto es relevante porque, como etapa previa a la elaboración de prendas de vestir, uno y otro tipo de tejido implica un paso adicional en la cadena de valor. Del tejido plano se elaboran telas que han de ser moldeadas y cortadas para, mediante la costura, confeccionar las prendas de vestir (camisas, blusas, pantalones, vestidos, por ejemplo).
- El tejido de punto, en cambio, se realiza simultáneamente con la confección de la prenda de vestir. Tal es el caso de las medias, las camisetas, alguna ropa interior y los suéteres.
- Si bien una característica principal de la cadena es la producción de hilados y tejidos para la confección de prendas de vestir y artículos para el hogar, ésta abarca también la producción de fibras técnicas utilizadas por otras industrias, la agricultura y la construcción, en forma de productos tan diversos como cintas transportadoras, filtros, materiales de aislamiento y techar, textiles para empaques, cuerdas, redes y fibras para revestimiento.
- Las actividades de la cadena industrial desde la transformación, van desde la producción de materia prima (fibras naturales, artificiales y sintéticas) hasta la manufactura de aquella gran variedad de productos semiacabados y acabados”.<sup>7</sup>

La importancia de la administración de la cadena de valor ha sido reconocida en Bogotá, donde se concentra el 60% de la oferta textil del país y se está trabajando en el Plan Estratégico para la Internacionalización del

<sup>7</sup> Revista Latinpyme, (2006). “Especial: sector textil busca hilo del negocio”. Edición 14, año 5. Febrero de 2006, Bogotá - Colombia.

Diseño y la Moda en la ciudad, liderado por la Alcaldía y varios de sus organismos distritales. Este plan pretende aprovechar las sinergias que genera la administración de la cadena productiva.

Sin embargo, aún hay mucho por hacer. Los productores colombianos gozan de una supuesta ventaja por la ubicación geográfica para abastecer países de la región andina e incluso Estados Unidos. Pero esta ubicación geográfica no se ha traducido del todo en ventaja competitiva, puesto que la administración logística no es la mejor y el exceso de los trámites llevan a que la diferencia no sea representativa al comparar los tiempos de entrega con los de productores asiáticos.

En términos generales, a pesar del buen comportamiento económico que ha tenido la economía y las empresas dedicadas a la confección de prendas de vestir, el sector está en vilo por lo que pueda suceder con el TLC y las exigencias de capital que implica la implementación tecnológica y el capital de trabajo para responder ante la demanda local e internacional. Se tiene consciencia sobre los riesgos que representa la presencia de los países asiáticos en el mercado, y es por ello que las empresas y el gobierno han buscado alinearse a los estándares de calidad exigidos internacionalmente, aprovechar las sinergias que se pueden generar a través de la cadena de valor y posicionar los productos colombianos por su diseño y calidad. Los proveedores buscan profesionalizar aún más su trabajo y ampliar su capacidad productiva para aportar a la competitividad del sector.

Luego de este análisis cualitativo, el equipo de investigación se centrará en el análisis de las cifras financieras de las empresas que conforman el sector.

#### 4.2. Análisis de indicadores financieros

Para realizar el análisis de las cifras financieras reportadas por las empresas pertenecientes al sector de confecciones, se tomaron los datos proporcionados para el sector nueve por la Superintendencia de Sociedades para los años comprendidos entre el 2002 y el 2005. Dentro de este sector se encuentran dos tipos de actividades industriales de acuerdo al CIIU (Código Industrial Internacional Uniforme); 1810 que comprende las empresas dedicadas a la fabricación de prendas de vestir excepto prendas de piel y el 1820 que incluye las empresas dedicadas a la fabricación de artículos de piel. El equipo investigador seleccionó para el análisis las empresas correspondientes al CIIU 1810.

Para que los datos fuesen homogéneos se tomaron las empresas que se encuentran incluidas en las bases de datos de la Superintendencia de Sociedades en todos los años del periodo analizado. Lo anterior conforma una base de 139 empresas. De este trabajo se obtuvieron los estados financieros del sector para los

cuatro años, los cuales fueron inflactados con la variación del índice de precios al consumidor calculada por el DANE (Departamento Nacional de Estadística). Para el año 2003 la variación de precios en Colombia fue de 6,49%, para el año 2004 fue de 5,5%, y para el año 2005 fue de 4,85%. De esta manera, los estados financieros utilizados para el análisis se presentan en cifras en miles de pesos y a precios constantes del año 2005.

A continuación se presentan las cifras correspondientes a los activos del sector para el periodo estudiado:

Tabla 1. Activos del sector de confecciones

**ESTADOS FINANCIEROS DEL SECTOR CONFECCIONES-SUPERSOCIEDADES**  
**Precios constantes del año 2005 y cifras en miles de pesos**

	2002	2003	2004	2005
<b>ACTIVO</b>				
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>				
<i>Disponible</i>	79.587.108	89.209.108	83.956.177	76.507.928
<i>Inversiones temporales</i>	21.538.146	34.488.171	35.183.998	34.688.444
<i>Deudores</i>	712.236.986	749.900.840	816.007.455	755.842.421
Cuentas por Cobrar Clientes	576.670.300	586.809.731	621.296.038	578.767.304
Otros Deudores	143.805.914	172.010.873	207.519.549	188.966.798
Provision de cartera	-8.239.228	-8.919.763	-12.808.131	-11.891.681
<i>Inventarios</i>	527.919.939	592.003.626	661.303.745	656.053.558
<i>Pagos por anticipado</i>	16.786.321	18.712.760	20.435.352	18.638.343
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>1.358.068.500</b>	<b>1.484.314.506</b>	<b>1.616.886.727</b>	<b>1.541.730.694</b>
<b>ACTIVO FIJO</b>				
<i>Activos Fijos Tangibles de Planta</i>	597.023.949	648.006.272	700.212.274	696.486.643
Activos Fijos Tangibles de Planta Netos	390.775.095	443.636.450	468.936.249	458.770.459
Valorizaciones de los Activos Fijos Tangibles de Planta	206.248.855	204.369.822	231.276.025	237.716.184
<i>Activos Fijos Intangibles</i>	16.740.696	19.673.857	17.436.197	13.236.917
Credito Mercantil	2.378.444	1.774.775	1.791.960	2.022.714
Marcas	3.043.559	2.587.358	2.554.820	2.879.846
Patentes	4.911	4.535	4.014	3.518
Concesiones y franquicias	85.349	205.658	160.034	149.290
Derechos	20.973.556	26.392.025	18.300.581	13.843.216
Know How	706.775	0	0	0
Licencias	207.938	226.837	274.834	286.831
Amortización Acumulada	-10.659.835	-11.517.331	-5.650.045	-5.948.498
<b>TOTAL ACTIVO FIJO</b>	<b>613.764.646</b>	<b>667.680.129</b>	<b>717.648.471</b>	<b>709.723.560</b>
<b>INVERSIONES PERMANENTES</b>				
Inversiones Permanentes	17.793.427	24.516.466	17.374.317	35.441.135
Valorización de Inversiones Permanentes	6.986.896	847.884	242.328	1.333.478
<b>TOTAL INVERSIONES PERMANENTES</b>	<b>24.780.323</b>	<b>25.364.350</b>	<b>17.616.645</b>	<b>36.774.613</b>
<b>OTROS ACTIVOS</b>				
Deudores de largo plazo	46.133.566	33.944.926	51.965.782	61.794.952
Gastos pagados por anticipado (LP)	824.205	431.380	1.115.787	1.282.351
Gastos diferidos	16.328.725	13.901.670	13.858.162	9.547.572
Bienes de Arte y Cultura	564.404	529.385	522.018	28.350
Diversos	1.480.543	1.289.925	1.169.638	1.755.926
Valorización de Otros Activos	3.854.450	4.913.297	4.632.820	4.434.125
<b>TOTAL OTROS ACTIVOS</b>	<b>69.185.894</b>	<b>55.010.584</b>	<b>73.264.208</b>	<b>78.843.276</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>2.065.799.362</b>	<b>2.232.369.568</b>	<b>2.425.416.052</b>	<b>2.367.072.143</b>

Fuente: Los autores.

Antes de aplicar los indicadores financieros es pertinente hacerse a una idea general respecto a los valores encontrados. Por el momento se puede ver que el año de mayor nivel de inversión en activos es el 2004 y que las empresas del sector destinan la mayoría de recursos a la inversión en activos destinados a la operación, como los activos corrientes y los activos fijos.

Es interesante ver la relación existente entre la inversión en activos fijos, y en cuentas por cobrar e inventarios. Se supondría que empresas productoras deberían tener una mayor inversión en activos fijos que en activos corrientes, pero no es el caso del sector. Se analizará posteriormente la calidad de la liquidez de los recursos destinados a activos corrientes.

La estructura de pasivos y patrimonio de estas empresas es la siguiente:

Tabla 2. Pasivos y patrimonio del sector de confecciones

**ESTADOS FINANCIEROS DEL SECTOR CONFECCIONES-SUPERSOCIEDADES**  
**Precios constantes del año 2005 y cifras en miles de pesos**

	2002	2003	2004	2005
<b>PASIVO</b>				
<b>PASIVO CORRIENTE</b>				
Obligaciones Financieras	378.642.824	447.911.211	566.341.399	494.868.919
Cuentas por pagar a proveedores	281.236.096	294.895.724	295.445.921	270.649.718
Cuentas por pagar en el corto plazo	149.440.603	170.889.594	161.622.973	161.723.356
Impuestos por pagar	50.115.434	45.990.381	48.693.718	50.331.698
Obligaciones laborales por pagar	29.329.641	31.357.867	33.156.460	31.570.831
Provisiones para obligaciones corrientes	4.917.117	4.873.026	5.177.813	6.354.381
Ingresos recibidos por anticipado	530.140	616.074	763.833	663.583
Anticipos y Avances Recibidos (CP)	4.249.082	6.735.957	11.943.976	13.677.893
Depositos Recibidos (CP)	22.618	252.172	44.968	61.727
Ingresos Recibidos para Terceros (CP)	303.397	309.419	291.310	261.183
Otros pasivos de corto plazo	196.104	493.601	1.180.045	359.810
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>898.983.056</b>	<b>1.004.325.027</b>	<b>1.124.662.416</b>	<b>1.030.523.099</b>
<b>PASIVO DE LARGO PLAZO</b>				
Obligaciones financieras	51.882.932	107.735.358	110.071.059	158.252.751
Cuentas por pagar a largo plazo	47.656.442	41.875.609	60.781.708	62.144.839
Obligaciones laborales a largo plazo	1.681.499	1.683.553	1.781.527	1.730.156
Ingresos recibidos por anticipado	153.076	87.934	31.270	32.053
Otros pasivos de largo plazo	2.490.341	3.555.560	2.457.084	3.451.210
<b>TOTAL PASIVO DE LARGO PLAZO</b>	<b>103.864.290</b>	<b>154.938.013</b>	<b>175.122.649</b>	<b>225.611.009</b>
<b>OTROS PASIVOS</b>				
Provisiones para futuras contingencias	6.694.686	7.008.852	6.981.233	7.659.312
<b>TOTAL OTROS PASIVOS</b>	<b>6.694.686</b>	<b>7.008.852</b>	<b>6.981.233</b>	<b>7.659.312</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>1.009.542.031</b>	<b>1.166.271.892</b>	<b>1.306.766.298</b>	<b>1.263.793.420</b>
<b>PATRIMONIO</b>				
Capital social	125.138.880	122.863.811	123.980.313	121.906.405
Superavit de capital pagado	64.064.806	67.305.440	69.078.784	69.406.537
Superavit por valorizaciones	214.992.625	208.061.994	234.798.531	243.159.127
Reservas	122.277.476	136.660.291	163.517.774	172.902.115
Revalorización del patrimonio	441.303.964	460.964.322	485.148.950	502.885.495
Resultado del ejercicio	61.886.010	53.412.370	28.259.056	-7.818.009
Resultado de ejercicios anteriores	26.593.569	16.829.449	13.866.346	837.053
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>1.056.257.331</b>	<b>1.066.097.676</b>	<b>1.118.649.754</b>	<b>1.103.278.723</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>2.065.799.362</b>	<b>2.232.369.568</b>	<b>2.425.416.052</b>	<b>2.367.072.143</b>

Fuente: Los autores.



Revisando la estructura del lado derecho del balance puede verse como el sector utiliza prácticamente el mismo nivel de recursos con terceros que los aportados por los accionistas, aunque en los últimos periodos han ganado participación los pasivos respecto al capital pasando de un 48,9% a 53,4%. Esto podría evidenciar falta de aprovechamiento de oportunidades de financiamiento por parte del sector, puesto que los recursos obtenidos a través de la deuda son más económicos para la empresa que los aportados por los accionistas.

Por otro lado, los pasivos están concentrados en el corto plazo, ya que el pasivo corriente representa en todos los años más del 80% del total de los pasivos, lo que puede ser perjudicial para la liquidez y capacidad de pago del sector. Sin embargo, estas apreciaciones preliminares deberán ser corroboradas con la aplicación de los indicadores financieros.

Respecto al estado de resultados, para el periodo estudiado se presenta a continuación:

Tabla 3. Estado de resultados del sector de confecciones.

**ESTADOS FINANCIEROS DEL SECTOR CONFECCIONES-SUPERSOCIEDADES**  
**Precios constantes del año 2005 y cifras en miles de pesos**

	2002	2003	2004	2005
Ingresos Operacionales	2.357.202.518	2.748.058.138	2.957.232.623	2.766.397.896
-Costo de ventas y prestación del servicio	1.708.798.235	2.082.757.615	2.264.109.075	2.115.306.697
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>648.404.283</b>	<b>665.300.523</b>	<b>693.123.548</b>	<b>651.091.199</b>
-Gastos operacionales de administración	190.526.178	197.597.061	203.609.781	196.184.911
-Gastos operacionales de ventas	321.493.801	346.609.070	380.835.340	405.162.918
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>136.384.305</b>	<b>121.094.392</b>	<b>108.678.427</b>	<b>49.743.370</b>
+Ingresos no operacionales	126.018.761	95.289.719	119.341.258	112.172.238
-Gastos no operacionales	140.475.763	136.535.107	182.893.505	155.038.771
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>121.927.304</b>	<b>79.849.003</b>	<b>45.126.180</b>	<b>6.876.837</b>
Ajustes por inflación	-26.556.728	11.884.112	16.716.231	15.309.908
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS AJUSTADA POR</b>	<b>95.370.576</b>	<b>91.733.115</b>	<b>61.842.411</b>	<b>22.186.745</b>
-Impuesto de renta y complementarios	33.484.565	38.320.745	33.583.355	30.004.754
<b>GANANCIAS Y PERDIDAS</b>	<b>61.886.010</b>	<b>53.412.370</b>	<b>28.259.056</b>	<b>-7.818.009</b>

Fuente: Los autores.

Revisando preliminarmente las cifras del estado de resultados, se evidencia un deterioro en la rentabilidad neta obtenida por las empresas del sector. Las ventas tuvieron un comportamiento favorable durante los tres primeros años, pero en el 2005 disminuyeron respecto a los ingresos operacionales del año 2004.

La utilidad bruta permaneció prácticamente constante durante los años comprendidos entre el 2002 y el 2004, creciendo solamente un 2,6% y un 4,2%, periodo en el cual las ventas aumentaron en un 16,6% y en un 7,6% respectivamente, lo que permite concluir que el costo de ventas ha crecido en mayor proporción a las ventas, originando deterioro en la rentabilidad del sector. Los gastos no operacionales son en todos los años superiores a la utilidad operativa, lo que conlleva a pensar que la rentabilidad del sector es positiva en los tres primeros años gracias a ingresos extraordinarios.

De esta revisión preliminar, conocida como el proceso de detección de signos de alerta, se puede concluir que el sector tiene una alta inversión en cuentas por cobrar e inventarios, una alta concentración en pasivos corrientes, una estructura financiera repartida casi equitativamente en pasivos y patrimonio, una alta concentración en pasivos corrientes, y un comportamiento desfavorable en la rentabilidad.

A continuación se presentarán los indicadores financieros aplicados al sector de confecciones para los años en estudio divididos en tres grupos: indicadores de liquidez, indicadores de rentabilidad e indicadores de endeudamiento.

#### 4.2.1. Análisis de indicadores financieros de liquidez

Los indicadores de liquidez buscan medir o evaluar el riesgo que afronta el sector de quedar ilíquido y de no poder atender sus obligaciones en el corto plazo. Permiten evaluar igualmente la eficiencia en la administración de los recursos destinados a capital de trabajo; es decir, a cuentas por cobrar e inventarios.

Los indicadores de liquidez calculados por el equipo de investigación para el sector de confecciones son los siguientes:

Tabla 4. Indicadores financieros de liquidez del sector de confecciones.

<b>INDICADORES FINANCIEROS - SECTOR DE CONFECCIONES</b>				
	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>INDICADORES DE LIQUEDEZ</b>				
Razón corriente	1,51	1,48	1,44	1,50
Prueba ácida	0,90	0,87	0,83	0,84
Rotación de cartera (en veces)	4	5	5	5
Rotación de cartera (en días)	88	77	76	75
Rotación de inventarios (en veces)	3	4	3	3
Rotación de inventarios (en días)	111	102	105	112
Rotación de cuentas por pagar (en veces)	6	7	8	8
Rotación de cuentas por pagar (en días)	59	51	47	46
Ciclo de liquidez	199	179	181	187
Ciclo de caja	140	128	134	141
Productividad del Capital de Trabajo Operativo	46,86%	42,90%	43,37%	44,64%

Fuente: Los autores.

La razón corriente y la prueba ácida permiten hacerse a una idea respecto al riesgo de iliquidez que afronta el sector. Con los datos proporcionados por la razón corriente podría decirse que el riesgo de iliquidez del sector es bajo debido a que los activos corrientes o de fácil realización, son superiores a los pasivos corrientes o a las obligaciones más apremiantes. Este indicador permanece constante durante el periodo estudiado.

La prueba ácida no tiene en cuenta los inventarios al calcular la relación entre los activos de fácil realización y las obligaciones más apremiantes. Lo anterior debido a que no representan liquidez inmediata para las empresas. Igualmente, la prueba ácida calculada por este equipo de investigación no tiene en cuenta los pagos realizados por anticipado de las empresas analizadas. Un pago por anticipado no representa liquidez para las empresas, simplemente representa derechos que las empresas analizadas disfrutarán o utilizarán en el corto plazo.

De la aplicación de la prueba ácida al sector de confecciones se puede deducir que los inventarios tienen una participación importante dentro de los activos corrientes en estas empresas. Ahora bien, que un sector tenga inversiones representativas en inventarios no es positivo ni negativo en principio; lo importante es que esta inversión represente liquidez, sean activos de fácil realización y tengan una rotación alta, para que no representen fondos ociosos por falta de seguimiento y administración.

Para medir la eficiencia de los fondos destinados a las cuentas por cobrar y los inventarios se calculan las rotaciones de estos activos. La rotación de inventarios calculada en días permite ver que el sector demora aproximadamente cuatro meses (ciento ocho días en promedio) en convertir sus inventarios en ventas. Es importante que los empresarios del sector se cuestionen respecto a la eficiencia en la administración de los fondos destinados a las inversiones en inventarios. El tener el dinero invertido en este rubro por aproximadamente cuatro meses representa un esfuerzo importante en cuanto a liquidez se refiere, y conlleva a que las empresas se expongan a fondos ociosos en estos activos. Tener fondos ociosos atenta directamente contra la rentabilidad de la empresa y representa un alto costo de oportunidad para el sector.

Al revisar la rotación de las cuentas por cobrar la situación no es tan alarmante en relación a lo determinado para la inversión en inventarios. El sector se toma aproximadamente tres meses (setenta y nueve días en promedio) para convertir la cartera en efectivo. Sin embargo, tres meses de rotación en las cuentas por cobrar implican que las empresas están financiando a sus clientes por este periodo de tiempo sacrificando liquidez que puede ser invertida en otras actividades dentro del cumplimiento del objeto social.

Un concepto desarrollado en la teoría financiera es el ciclo de liquidez. El ciclo de liquidez tiene en cuenta la rotación de las cuentas por cobrar y la rotación de los inventarios como el periodo total que se toma una empresa o un sector para convertir un peso invertido en inventarios nuevamente en efectivo. Las empresas primero deben vender sus inventarios y, cuando otorgan crédito a sus clientes, estas ventas se transforman en cuentas por cobrar para finalmente convertirse en efectivo cuando se efectúa el recaudo. El ciclo de liquidez del sector es de aproximadamente seis meses (ciento ochenta y siete días en promedio); lo cual implica un gran esfuerzo en cuanto a liquidez se refiere para financiar la inversión de recursos en capital de trabajo operativo.

Se piensa que el sector debe ocuparse en manejar de manera más eficiente la inversión destinada a estos activos para evitar esfuerzos innecesarios en relación con los requerimientos de fondos.

Se ha llegado a estas conclusiones sin tener en cuenta la financiación que otorgan los proveedores. La rotación de las cuentas por pagar en el sector es de aproximadamente dos meses (cincuenta y un días en promedio). No se puede concluir si es un factor positivo o negativo para el sector, pues esta rotación debe ser comparada con los plazos otorgados por los proveedores. En todo caso, permite evidenciar que esta financiación no soluciona los problemas de liquidez causados por el capital de trabajo operativo.

El ciclo de caja es una corrección al ciclo de liquidez teniendo en cuenta la financiación otorgada por los proveedores. El ciclo de caja del sector es de aproximadamente cuatro meses y medio (ciento treinta y seis días en promedio), lo que sigue representando un esfuerzo de liquidez importante para las empresas del sector.

Antes de culminar el análisis de los indicadores financieros de liquidez y continuar con el análisis de los indicadores financieros de rentabilidad, es importante hablar de la productividad del capital de trabajo operativo. Este indicador permite medir la cantidad de recursos que deben ser invertidos en capital de trabajo operativo para generar determinado nivel de ventas, relaciona además, la inversión realizada en cuentas por cobrar e inventarios con el nivel de ventas generado. La productividad del capital de trabajo operativo ha mejorado en el sector durante el periodo analizado, pasando de 46,86% a 44,64%. Sin embargo, tener que invertir una cifra cercana al 50% de las ventas anuales en cuentas por cobrar e inventarios representa baja productividad del capital de trabajo operativo.

En conclusión, los administradores de las organizaciones del sector de confecciones de prendas de vestir deben ser más eficientes en la administración de los fondos destinados al capital de trabajo operativo para mejorar la liquidez de las empresas dedicadas a esta actividad.

#### 4.2.2. Análisis de indicadores financieros de rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad buscan medir o evaluar la rentabilidad generada por la empresa. Permiten evaluar igualmente la eficiencia en la administración de los recursos destinados a la producción de los bienes y la operación de la organización.

Los indicadores de rentabilidad calculados por el equipo de investigación para el sector de confecciones son los siguientes:

Tabla 5. Indicadores financieros de rentabilidad del sector de confecciones.

<b>INDICADORES FINANCIEROS - SECTOR DE CONFECCIONES</b>				
	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>INDICADORES DE RENTABILIDAD</b>				
Margen Bruto	27,51%	24,21%	23,44%	23,54%
Margen Operacional	5,79%	4,41%	3,68%	1,80%
Margen Neto	2,63%	1,94%	0,96%	-0,28%
Rentabilidad Operativa del Activo	6,92%	5,63%	4,66%	2,21%
Rentabilidad del Patrimonio	9,03%	8,60%	5,53%	2,01%

Fuente: Los autores.

El margen bruto ha desmejorado en el periodo estudiado pasando de 27,51% a 23,54%, lo que representa un aumento en la participación de los costos de ventas respecto a las ventas. Esta mayor participación de los costos respecto a los ingresos operacionales puede deberse a causas exógenas como el incremento generalizado de los precios de las materias primas, o a causas internas como la inadecuada administración de los recursos destinados a la producción. En todo caso, este mayor aumento representa aproximadamente un 4% más de costos sobre las ventas, lo que en términos absolutos para el año 2005 representa 109.872 millones de pesos, cifra superior a las utilidades netas antes de impuestos obtenidas por el sector en cada uno de los cuatro años estudiados.

La desmejora del margen operacional, que ha pasado de 5,8% a 1,8%, podría asociarse a un ineficiente manejo de los recursos destinados a la operación de las empresas del sector. En todo caso esta sería una conclusión apresurada teniendo en cuenta que el margen operacional se ve igualmente afectado por el incremento de la participación de los costos de ventas sobre las ventas. La siguiente tabla permite obtener conclusiones más acertadas:

Tabla 6. Análisis vertical al estado de resultados del sector de confecciones.

	2002	2003	2004	2005
Ingresos Operacionales	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
-Costo de ventas y prestación del servicio	72,5%	75,8%	76,6%	76,5%
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>27,5%</b>	<b>24,2%</b>	<b>23,4%</b>	<b>23,5%</b>
-Gastos operacionales	21,7%	19,8%	19,8%	21,7%
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>5,8%</b>	<b>4,4%</b>	<b>3,7%</b>	<b>1,8%</b>
+Ingresos no operacionales	5,3%	3,5%	4,0%	4,1%
-Gastos no operacionales	6,0%	5,0%	6,2%	5,6%
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>5,2%</b>	<b>2,9%</b>	<b>1,5%</b>	<b>0,2%</b>
Ajustes por inflación	-1,1%	0,4%	0,6%	0,6%
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS AJUSTADA POR</b>	<b>4,0%</b>	<b>3,3%</b>	<b>2,1%</b>	<b>0,8%</b>
-Impuesto de renta y complementarios	1,4%	1,4%	1,1%	1,1%
<b>GANANCIAS Y PERDIDAS</b>	<b>2,6%</b>	<b>1,9%</b>	<b>1,0%</b>	<b>-0,3%</b>

Fuente: Los autores.

Como puede verse, los gastos operacionales representaban el 21,7% de las ventas en el año 2002, situación que permanece constante para el año 2005. Simplemente, el deterioro de cuatro puntos porcentuales del margen operacional presentado al comparar el año 2002 con el año 2005 se debe al incremento de los costos de ventas respecto a las ventas.

Del análisis vertical realizado al estado de resultados del sector de confecciones es importante resaltar que los gastos no operacionales, donde se encuentran incluidos los gastos financieros, son superiores en todos los años a la utilidad operacional, por lo que se puede concluir que la utilidad presentada por el sector en tres de los cuatro años analizados se debe básicamente a ingresos extraordinarios.

Respecto al margen neto calculado en los indicadores financieros de rentabilidad para el sector, es claro que la rentabilidad del sector ha bajado e incluso es negativa para el año 2005. El mejor margen neto se presenta en el año 2002, en el cual por cada cien pesos vendidos las empresas lograban dos pesos con sesenta y tres centavos de utilidad neta.

La rentabilidad operativa del activo es el indicador de evaluación de rentabilidad por excelencia. Permite determinar que rendimiento está generando la inversión en activos. Aunque existen diferentes versiones respecto a este indicador, el equipo investigador decidió relacionar la utilidad operativa con la inversión en activos tanto corrientes como fijos. El resultado representa prácticamente la rentabilidad que genera la empresa.

Tabla 7. ROA del sector de confecciones e inflación.

	2002	2003	2004	2005
<b>INDICADORES DE RENTABILIDAD</b>				
Rentabilidad Operativa del Activo	6,92%	5,63%	4,66%	2,21%
Variación del IPC (Inflación)	6,99%	6,49%	5,50%	4,85%

Fuente: Los autores.

La rentabilidad de las empresas del sector en todos los años es inferior a la variación de precios del consumidor. Esto quiere decir que las empresas del sector no han generado una rentabilidad sobre la inversión en activos si quiera superior a la inflación. Por ende, estas empresas en promedio no satisfacen las expectativas de rentabilidad de los accionistas. Es necesario recordar que con la rentabilidad generada por la empresa se atienden las obligaciones generadas por la estructura financiera conformada tanto por terceros como por los accionistas.

Respecto a la rentabilidad del patrimonio, esta presenta un fuerte deterioro en los años estudiados. Lo que realmente perciben los accionistas o propietarios de estas empresas antes de calcular los impuestos es poco representativo al compararlo con las tasas de interés de mercado de la economía colombiana. En el año 2002 esta rentabilidad fue del 9% mientras que en el año 2005 fue tan sólo del 2%.

En conclusión, aunque la rentabilidad de las empresas del sector se ha deteriorado en los últimos años no se puede decir que haya sido buena. Siempre la rentabilidad operativa ha sido inferior a los gastos extraordinarios, lo que implica la imposibilidad de cubrir los costos generados por la estructura de endeudamiento gracias a la operación del negocio. La cobertura de estos gastos es posible por la generación de ingresos extraordinarios. El crecimiento de la participación de los costos de venta respecto a las ventas perjudica aún más la rentabilidad de las empresas del sector de confecciones.

En un estudio publicado por la revista Dinero en junio de 2006 y realizado por Stern Stewart & Co., el costo de capital ajustado por riesgo para Colombia es del 12,8%. Lo anterior, sin discriminar por sectores económicos y sin tener en cuenta el riesgo de apalancamiento financiero empresarial, implica que toda empresa debería rentar por lo menos una tasa del 12,8%. Sin embargo, la rentabilidad operativa de las empresas del sector de confecciones está muy por debajo de esta cifra. Con esto se concluye que el sector destruye valor para sus inversionistas; es decir, no le reporta al inversionista una rentabilidad coherente con las tasas de mercado y el nivel de riesgo asumido.

#### 4.2.3. Análisis de indicadores financieros de endeudamiento

Los indicadores de endeudamiento buscan medir o evaluar la exposición al riesgo financiero asumido por las empresas. La mayoría de indicadores de endeudamiento son indicadores de riesgo que no miden la capacidad de pago de las empresas.

Los indicadores de endeudamiento calculados por el equipo de investigación para el sector de confecciones son los siguientes:

Tabla 8. Indicadores financieros de endeudamiento del sector de confecciones.

	2002	2003	2004	2005
<b>INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO</b>				
Endeudamiento Total	48,87%	52,24%	53,88%	53,39%
Endeudamiento Corriente	43,52%	44,99%	46,37%	43,54%
Concentración de la deuda en el Corriente	89,05%	86,11%	86,06%	81,54%
Cobertura de Intereses	0,97	0,89	0,59	0,32

Fuente: Los autores.

En este sector aproximadamente el 50% de los activos esta financiado con recursos obtenidos a través del endeudamiento con terceros, por lo que podría concluir que el riesgo financiero es medido. Sin embargo, la alta concentración de la deuda con terceros en pasivos corrientes implica un mayor riesgo de iliquidez. Con un deterioro de la liquidez de los activos corrientes las empresas del sector afrontarían fácilmente el incumplimiento en sus obligaciones de corto plazo.

Por otro lado se puede evidenciar un desaprovechamiento de las posibilidades de financiación en el largo plazo. Sin embargo, la preocupación de estas empresas debe estar centrada en el aumento de la rentabilidad de sus activos, antes de pensar en modificar su estructura financiera. Una baja rentabilidad del activo conlleva necesariamente a un apalancamiento desfavorable, en el cual el costo de la deuda es superior a la rentabilidad de los activos.

El indicador de cobertura de intereses es altamente preocupante. Este indicador relaciona la utilidad operativa con los gastos no operacionales, en donde están incluidos los gastos financieros. Una cobertura de intereses inferior a uno implica necesariamente que la empresa no cuenta con la rentabilidad operativa suficiente para atender las obligaciones generadas por la deuda contraída con terceros, y por ende, la rentabilidad que queda a disposición de los accionistas es negativa. En todos los años estudiados la cobertura de intereses es inferior a uno, siendo preocupante el dato calculado para el año 2005, en donde este indicador es de tan sólo 0,32. Por lo tanto, las utilidades obtenidas durante los años 2002, 2003 y 2004, se deben básicamente a los ingresos extraordinarios.

En conclusión, el riesgo de endeudamiento aunque aparentemente bajo es preocupante debido a la baja rentabilidad del sector. Por ende, las posibilidades de mejorar la situación financiera de las empresas están básicamente concentradas en acciones para mejorar la liquidez y la rentabilidad.



### 4.3. Indicador de Perdurabilidad Empresarial

Este equipo de investigación ha decidido aplicar la tercera aproximación desarrollada sobre el IPE.

$$IPE^* = ROA + PKTO + CF$$

IPE*	→	Indicador de Perdurabilidad Empresarial.
ROA	→	Rentabilidad Operativa del Activo.
PKTO	→	Productividad del Capital de Trabajo Operativo.
CF	→	Contribución Financiera.

Al aplicar el IPE a las empresas del sector de confecciones se encontró en casos específicos, que a pesar de que la rentabilidad de la empresa o la contribución financiera fuesen negativas, el tener una productividad del capital de trabajo operativo alta, podía llevar a que el IPE estuviese ubicado en los más altos del sector. Por ende, se decidió castigar el IPE de cada empresa cuando tuviese rentabilidad operativa del activo negativa o una contribución financiera menor al -0.5% (para que fuese representativo), de tal forma que el IPE es positivo en la medida en que los tres indicadores que lo componen presenten un comportamiento aceptable.

De la aplicación realizada a las cifras del sector se obtuvieron los siguientes resultados:

Tabla 9. IPE del sector de confecciones.

#### **INDICADOR DE PERDURABILIDAD EMPRESARIAL**

	2002	2003	2004	2005
Rentabilidad Operativa del Activo	6,92%	5,63%	4,66%	2,21%
Productividad del Capital de Trabajo Operativo	213,40%	233,12%	230,57%	224,03%
Contribución Financiera	2,11%	2,98%	0,87%	-0,20%
<b>IPE</b>	<b>222,43%</b>	<b>241,73%</b>	<b>236,09%</b>	<b>226,04%</b>

Fuente: Los autores.

Durante el periodo estudiado y de acuerdo a las cifras obtenidas a través de la aplicación del indicador de perdurabilidad empresarial, se podría deducir que el año en el que mejores prácticas empresariales se aplicaron en el sector fue el año 2003. Ahora bien, la aplicación a cada una de las empresas del sector, se obtuvieron las de mayor IPE para cada uno de los años estudiados.

En los años 2002 y 2003 se puede apreciar como algunas empresas del sector generan una mejor rentabilidad operativa, cuentan con alta productividad en su capital de trabajo operativo y con un apalancamiento financiero favorable. Lo anterior implica que estas empresas aplicaron mejores prácticas administrativas y aumentaron sus posibilidades de perdurar en el tiempo. Se escogieron para cada uno de estos años las diez empresas con mayor indicador de perdurabilidad empresarial, dentro de la muestra total de 139 empresas.

Tabla 10. Empresas con mejor IPE en el sector de confecciones años 2002 y 2003.

<b>INDICADOR DE PERDURABILIDAD EMPRESARIAL</b>				
	<b>ROA</b>	<b>PKTO</b>	<b>CF</b>	<b>IPE</b>
<b>2002</b>				
BARRANQUILLA INDUSTRIAL DE CONFECCIONES S.A.	17,14%	1802,92%	5,71%	<b>1825,78%</b>
AUSTIN REED MANUFACTURAS Y CIA LTDA	12,28%	779,04%	7,04%	<b>798,37%</b>
ALTA SOCIEDAD LTDA	16,60%	502,90%	101,67%	<b>621,16%</b>
TULTEX LIMITADA	13,00%	537,61%	3,02%	<b>553,64%</b>
PRODUCTOS Y MATERIALES DE CONFECCION LIMITADA PRYM LTDA.	1,22%	489,89%	7,10%	<b>498,22%</b>
DISEÑO FRANCES LTDA	6,91%	469,07%	-0,24%	<b>475,74%</b>
INDUSTRIAS E INVERSIONES CID C.I. LTDA	13,01%	452,71%	1,07%	<b>466,78%</b>
INDUSTRIAS BOLIVARIANAS S.A - INDUBOL S.A	5,38%	409,09%	44,04%	<b>458,51%</b>
SOCKS Y TEXTILES INDUSTRIALES SOTINSA S.A.	30,21%	339,54%	30,32%	<b>400,07%</b>
COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL EXPOFARO S.A	8,20%	370,04%	4,60%	<b>382,84%</b>
<b>SECTOR</b>	<b>6,92%</b>	<b>213,40%</b>	<b>2,11%</b>	<b>222,43%</b>
<b>2003</b>				
AUSTIN REED MANUFACTURAS Y CIA LTDA	13,81%	1401,21%	12,99%	<b>1428,01%</b>
BARRANQUILLA INDUSTRIAL DE CONFECCIONES S.A.	21,28%	1070,90%	6,07%	<b>1098,25%</b>
DISTRIBUIDORA DE TEXTILES Y CONFECCIONES S A DIDETEXCO	8,70%	599,07%	3,36%	<b>611,13%</b>
PRODUCTORA DE CONFECCION	52,64%	520,03%	25,66%	<b>598,34%</b>
INDUSTRIAS BOLIVARIANAS S.A - INDUBOL S.A	19,69%	536,97%	5,13%	<b>561,79%</b>
CONFECCIONES PORKY COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL	9,27%	520,11%	7,48%	<b>536,87%</b>
INDUSTRIAS E INVERSIONES CID C.I. S.A.	17,62%	492,65%	6,68%	<b>516,95%</b>
COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL EXPOFARO S.A	5,21%	465,76%	23,19%	<b>494,16%</b>
TULTEX LIMITADA	5,06%	473,17%	-0,27%	<b>477,97%</b>
KENZO JEANS LTDA	6,97%	427,45%	0,61%	<b>435,04%</b>
<b>SECTOR</b>	<b>5,63%</b>	<b>233,12%</b>	<b>2,98%</b>	<b>241,73%</b>

Fuente: Los autores.

Tabla 11. Empresas con mejor IPE en el sector de confecciones años 2004 y 2005.

<b>INDICADOR DE PERDURABILIDAD EMPRESARIAL</b>				
	<b>ROA</b>	<b>PKTO</b>	<b>CF</b>	<b>IPE</b>
<b>2004</b>				
BARRANQUILLA INDUSTRIAL DE CONFECCIONES S.A.	6,59%	1605,41%	4,55%	<b>1616,55%</b>
AUSTIN REED MANUFACTURAS Y CIA LTDA	28,16%	1168,80%	21,44%	<b>1218,40%</b>
DISEÑO FRANCES LTDA	5,18%	779,98%	-0,44%	<b>784,72%</b>
PRODUCTORA DE CONFECCION	37,27%	669,63%	8,54%	<b>715,44%</b>
DISTRIBUIDORA DE TEXTILES Y CONFECCIONES S A DIDETEXCO	2,98%	552,91%	1,32%	<b>557,21%</b>
PRODUCTOS Y MATERIALES DE CONFECCION S.A.	5,92%	547,11%	3,24%	<b>556,26%</b>
INDUSTRIAS E INVERSIONES CID C.I. S.A.	2,27%	544,89%	2,00%	<b>549,16%</b>
CONFECCIONES M.C. LTDA.	12,55%	467,75%	2,44%	<b>482,75%</b>
TULTEX S.A.	0,21%	474,54%	2,71%	<b>477,46%</b>
SUPERTEX S.A.	6,71%	451,85%	18,83%	<b>477,39%</b>
<b>SECTOR</b>	<b>4,66%</b>	<b>230,57%</b>	<b>0,87%</b>	<b>236,09%</b>
<b>2005</b>				
BARRANQUILLA INDUSTRIAL DE CONFECCIONES S.A.	7,21%	1107,52%	-0,26%	<b>1114,46%</b>
AUSTIN REED MANUFACTURAS Y CIA LTDA	25,97%	740,42%	15,41%	<b>781,80%</b>
DISTRIBUIDORA DE TEXTILES Y CONFECCIONES S A DIDETEXCO	4,17%	483,94%	2,54%	<b>490,66%</b>
TULTEX S.A.	4,64%	460,61%	0,84%	<b>466,09%</b>
INDUSTRIAL DE CONFECCIONES BIG JOB LIMITADA	17,74%	295,37%	138,61%	<b>451,72%</b>
PRODUCTOS Y MATERIALES DE CONFECCION S.A.	4,49%	432,02%	2,43%	<b>438,94%</b>
CREACIONES TATY SA	13,87%	350,86%	33,66%	<b>398,39%</b>
PRODUCTORA DE CONFECCION	36,39%	278,24%	44,14%	<b>358,77%</b>
C.I. LEPEL S.A.	29,26%	314,01%	10,94%	<b>354,21%</b>
FIBERTEX CORPORATION	32,28%	277,02%	41,67%	<b>350,97%</b>
<b>SECTOR</b>	<b>2,21%</b>	<b>224,03%</b>	<b>-0,20%</b>	<b>226,04%</b>

Fuente: Los autores.

Al realizar una revisión a los datos obtenidos para los años 2004 y 2005 las conclusiones son similares. Sin embargo, vale la pena resaltar que al comparar las empresas con mejor IPE en el año 2005 con las empresas reconocidas como las más importantes del sector en publicaciones como la Revista Dinero o la Revista Gerente durante el primer semestre del año, se encuentran diferencias que se deben analizar.

Los análisis presentados clasifican las empresas de acuerdo a su nivel de ventas, dejando de lado la eficiencia administrativa de las mismas. La generación de riqueza por parte de una empresa para sus accionistas y la sociedad en general no está determinada por un alto nivel de ventas. La capacidad de convertir estas ventas en flujos de efectivo, la capacidad de generar estas ventas con el menor nivel de inversión posible, y la capacidad de escoger estructuras financieras apropiadas determinarán la generación de valor. Por lo tanto, no necesariamente las empresas que presenten un mayor nivel de ventas, presentarán el mejor indicador de perdurabilidad empresarial.

#### 4.4. Indicadores estratégicos

Como complemento al análisis financiero, se hace necesario aplicar pruebas estratégicas que permitan evaluar el comportamiento del sector. Para ello se presentan en este documento los cálculos y la interpretación del hacinamiento cuantitativo y de los índices de erosión de la estrategia y productividad.

#### 4.4.1. Explicación de los indicadores estratégicos

Dos pruebas serán aplicadas al sector, la primera de ellas es el hacinamiento cuantitativo, la cual tiene como finalidad determinar el grado de asimetría en los resultados financieros del sector estratégico. Son varios los pasos requeridos para realizarla:

##### *Paso 1. Selección del indicador financiero*

Es necesario identificar un indicador financiero que permita evaluar el comportamiento del sector estratégico.<sup>8</sup> Para los sectores estudiados se hará uso del ROA y del IPE.

##### *Paso 2. Aplicación de cálculos estadísticos*

Luego se procede a realizar los siguientes cálculos estadísticos al indicador o indicadores seleccionados: tercer cuartil, media, mediana, desviación estándar para cada uno de los años.

##### *Paso 3. Ubicación de las empresas por zonas de hacinamiento<sup>9</sup>*

Realizados esos cálculos, se deben clasificar las empresas por zonas de hacinamiento dependiendo de los resultados encontrados, utilizando los siguientes criterios de clasificación:<sup>10</sup>

- Zona 1: empresas cuyo indicador se encuentre por encima del tercer cuartil.
- Zona 2: empresas con indicador positivo menor al tercer cuartil.
- Zona 3: empresas con resultados negativos en el indicador seleccionado.

<sup>8</sup> Se define sector estratégico como el conjunto de empresas que compiten de forma directa, cuya competencia se encuentra limitada por las fuerzas del mercado (sus proveedores, sus compradores, los bienes sustitutos o complementarios que los afecten y el nivel de rivalidad que se encuentre presente).

<sup>9</sup> La separación por intervalos o zonas permite identificar qué tan lejos o cerca se encuentra alguna empresa del tercer cuartil. El utilizar intervalos en ocasiones muy grandes impide efectuar un análisis detallado por empresa.

<sup>10</sup> En algunos casos la determinación de las zonas de desempeño no sigue la secuencia indicada en la que el tercer cuartil es mayor que la media o mediana, puede ocurrir que el mayor valor obtenido es el de la media. En ese caso los límites de las zonas se determinan por la secuencia de menor a mayor de las medidas estadísticas. Ejemplo: si el tercer cuartil de un año fue de 5% y la media de 6,5%, las empresas de desempeño superior se encuentran a la derecha de la media.

#### *Paso 4. Graficación de zonas e indicadores estadísticos*

Clasificadas las empresas en las diferentes zonas, es necesario plasmar la información gráficamente para mejor visualización del analista. Se elaborarán dos gráficos, el primero que identifique la evolución del tercer cuartil y la media en los cinco años estudiados, y un segundo gráfico que permita conocer la ubicación de las empresas en las cinco zonas de hacinamiento.<sup>11</sup>

Como segunda prueba estratégica se realiza el cálculo de los índices de erosión de la estrategia y la productividad. La erosión de la estrategia es una patología sufrida por las empresas que indica que en su afán de mostrar utilidades recurren a la disminución de los costos de manera repetitiva afectando el futuro de la misma. Se puede determinar porque de manera continua el factor de variación de la utilidad supera al factor de variación de los ingresos. El equipo investigador considera que a partir de un cociente de relación superior a 1,1 se presenta erosión de la estrategia.

La erosión de la productividad se genera cuando el factor de variación de los ingresos supera al factor de variación de la utilidad, y su cociente de relación es superior a 1,1. La empresa no tiene problemas para vender, sin embargo esta siendo ineficiente internamente y los márgenes son cada vez más bajos. Este tipo de empresas tiene por lo tanto problemas de manejo de recursos.

Para calcular los índices de erosión se realizan los siguientes pasos:

##### *Paso 1. Cálculo de los deltas utilidad e ingreso*

Se Utiliza como año de referencia el primer año del análisis y se establece la variación entre los diferentes años en forma porcentual, para los ingresos, la utilidad y los costos.

##### *Paso 2. Cálculo de los índices*

Una vez se obtienen los deltas utilidad e ingreso, se determina la relación utilidad / ingreso, que conduce al índice de erosión estratégica; por su parte, la relación ingreso / utilidad permite hallar el índice de erosión de la productividad. Ambas relaciones se presentan en número de veces, indicando el cambio que presenta la utilidad respecto al ingreso y viceversa.

<sup>11</sup> Para identificar el grado de hacinamiento cuantitativo, en el caso de tener pocas empresas, puede utilizarse un gráfico radial que permita observar la concentración de las empresas en cada período de análisis.

### *Paso 3. Graficación de la información obtenida*

Es necesario presentar los gráficos en los que se visualicen los deltas de utilidad e ingreso en porcentaje y en veces para los años objeto de estudio. Como complemento se recomienda graficar el comportamiento de los costos de la empresa,<sup>12</sup> situación que permite complementar el análisis del índice de erosión de la productividad.

#### 4.4.2. Cálculo del hacinamiento cuantitativo en el sector

Para analizar el hacinamiento cuantitativo se utilizaran como indicadores financieros tanto el ROA como el IPE.

A continuación se presentan las tablas con el ROA y el IPE de las empresas que conforman el sector Confecciones en el período comprendido entre el año 2002 y el 2005.

---

<sup>12</sup> Para calcular el delta de los costos se recomienda establecer el nivel costos y gastos operacionales de la empresa, para ello realice la operación: ingresos operacionales – utilidad operacional.

Tabla 12. ROA e IPE en el sector de confecciones entre los años 2002 y 2005.  
**SECTOR DE CONFECCIONES - RENTABILIDAD OPERATIVA DEL ACTIVO E INDICADOR DE PERDURABILIDAD EMPRESARIAL**

Compañía	2002			2003			2004			2005		
	ROA	IPE	ROA	IPE	ROA	IPE	ROA	IPE	ROA	IPE	ROA	IPE
VESTIMUNDO S.A	7.53%	185.29%	5.51%	193.90%	5.86%	176.15%	3.62%	-146.12%				
INVERSIONES TALON S.A	6.82%	-234.26%	3.44%	198.35%	4.98%	185.06%	5.46%	164.98%				
INFILANDO FIGURAS S.A.	11.46%	-166.09%	5.48%	-123.57%	5.42%	-126.33%	-39.03%	-22.80%				
CREACIONES MASCULINAS TOLMAN LTDA	13.08%	283.11%	14.63%	-308.94%	14.19%	-199.63%	8.30%	-129.89%				
DANIEL TOLEDO Y CIA. LTDA	6.71%	185.28%	9.39%	256.10%	17.24%	-316.05%	10.44%	-248.66%				
HOT LINE LTDA.	18.08%	-602.76%	21.64%	-572.64%	19.91%	-446.84%	12.37%	-728.07%				
COMERCIALIZADORA JOSE ESCAF Y CIA LTDA	18.35%	-147.91%	15.66%	-143.58%	15.07%	164.77%	13.87%	165.79%				
PANITITEX S.A	21.96%	-281.37%	14.96%	205.48%	12.75%	239.04%	8.27%	181.14%				
FABRICA DE TEXTILES DEL TOLIMA S.A.	9.45%	-194.77%	5.95%	286.00%	-1.49%	-271.72%	-17.60%	-106.73%				
CLASICOS DE LA ELITE LTDA.	15.83%	316.88%	15.63%	232.84%	6.94%	6.94%	-33.72%	-513.45%				
CONFECCIONES MAVERICK LTDA	16.86%	-192.62%	11.26%	130.30%	11.71%	117.84%	1.36%	64.74%				
EMPRESA COLOMBIANA DE TEXTILES LTDA.	0.97%	-172.38%	3.56%	-257.25%	6.45%	197.46%	5.05%	-255.27%				
CONSORCIO ABUCHAIBE S.A.	2.98%	99.45%	2.51%	119.64%	0.99%	130.69%	0.01%	122.12%				
ALTERNATIVA DE MODA S.A.	28.56%	248.43%	23.68%	211.54%	19.56%	203.79%	19.38%	-176.92%				
INDUSTRIAS ST. EVEN S.A.	3.27%	170.56%	1.56%	193.55%	8.78%	-178.18%	3.88%	230.91%				
KENZO JEANS LTDA	8.86%	264.27%	6.97%	435.04%	6.39%	318.25%	4.91%	241.66%				
COMODIN S.A	18.35%	-177.67%	5.90%	188.57%	7.64%	242.98%	8.61%	303.68%				
COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL EXPOFARO S.A	8.20%	382.84%	5.21%	494.16%	4.36%	354.08%	-3.40%	-372.48%				
RITCHI S.A.	-11.42%	-141.90%	4.25%	152.50%	4.26%	-177.44%	0.20%	153.81%				
CALCETERIA NACIONAL S.A	6.92%	192.92%	7.12%	-222.48%	9.96%	238.53%	3.99%	-205.93%				
COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL LTC DE COLOMBIA LTDA	-12.22%	-518.48%	3.56%	211.44%	6.45%	316.19%	-20.25%	-17.50%				
CREACIONES INFANTILES BERSANLEM LTDA.	8.68%	-369.39%	-1.27%	-138.47%	10.04%	-255.04%	3.56%	229.34%				
C.I COSER S.A	0.12%	-1085.69%	-14.05%	-5441.89%	-1.75%	-7688.16%	-35.19%	-1643.28%				
AUSTIN REED MANUFACTURAS Y CIA LTDA	12.28%	798.37%	13.81%	1428.01%	28.16%	1218.40%	25.97%	781.80%				
SUPERTEX S.A.	10.73%	260.71%	8.78%	383.15%	6.71%	477.39%	2.76%	322.47%				
CONFECCIONES AMAPOLA S.A.	-9.74%	-190.54%	-16.07%	-166.06%	13.70%	203.56%	24.29%	-266.97%				
INFANTILES S.A.	15.50%	224.82%	13.09%	217.37%	10.15%	180.30%	0.35%	-209.97%				
C.I PROMOTORA DE MANUFACTURAS PARA EXPORTACION S.A	-35.25%	-545.53%	-10.00%	-518.74%	-22.38%	-433.09%	-217.04%	-1248.72%				
CUEROS VELEZ S.A.	6.54%	295.10%	9.06%	308.51%	7.15%	275.06%	7.83%	244.73%				
ARTIGIANO LTDA.	19.98%	250.03%	11.34%	-213.16%	11.86%	230.35%	11.38%	206.81%				
IMAGEN JUNIOR S.A	10.86%	-200.16%	9.64%	-171.86%	11.86%	11.86%	-0.19%	-149.96%				
PLUMAS Y DISEÑOS LTDA	6.14%	-200.35%	7.16%	201.00%	7.99%	-214.37%	1.46%	231.22%				
COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL JEANS S.A.	4.50%	365.60%	-3.28%	-498.20%	-9.55%	-494.66%	-10.37%	-615.72%				
SOCKS Y TEXTILES INDUSTRIALES SOTINSA S.A.	30.21%	400.07%	15.03%	366.22%	-1.28%	-314.19%	-7.51%	-174.75%				
COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL GUMON S.A.	5.03%	336.34%	10.98%	314.86%	21.02%	396.03%	3.81%	-340.15%				
SUSY FASHIONS LTDA	9.22%	-162.87%	4.60%	99.73%	10.24%	120.15%	15.49%	-484.88%				
IBIS S.A	4.56%	317.14%	9.02%	233.73%	11.71%	240.93%	2.45%	244.92%				
C.I COLOR SIETE S.A	-10.73%	-60.20%	-6.76%	-34.72%	-35.83%	-338.49%	10.90%	-215.87%				
COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL COLPADS S.A.	-14.72%	-612.13%	-28.95%	-398.32%	-23.02%	-171.28%	-6.02%	-380.14%				
VESMODA S.A.	-1.71%	-135.78%	-0.36%	-144.82%	-4.06%	-82.24%	-1.21%	-47.04%				

Continúa

Compañía	2002			2003			2004			2005		
	ROA	IFE	ROA	IFE	ROA	IFE	ROA	IFE	ROA	IFE	ROA	IFE
PRODUCTORA DE MODA S.A.	5.59%	-131.86%	0.42%	119.88%	4.77%	-125.19%	2.17%	134.36%				
C I MAQUILA INTERNACIONAL DE CONFECCION S.A.	7.24%	249.66%	11.29%	178.76%	4.79%	-180.50%	7.14%	-169.52%				
PRODUCTORA DE CONFECCION	11.21%	213.45%	52.64%	598.34%	37.27%	715.44%	36.39%	358.77%				
H M D ZONA FRANCA S A	-1.04%		-1.80%		-0.82%		-0.72%					
FIBRTEX CORPORATION	5.52%	124.95%	-0.02%	-162.45%	14.08%	171.27%	32.28%	350.97%				
DNOMATEX LTDA	-6.17%	-131.73%	-8.62%	-84.03%	-20.41%	-122.17%	-10.74%	-118.87%				
FORMFIT DE COLOMBIA S A	9.30%	-174.29%	15.13%	-165.12%	9.76%	-168.87%	8.97%	-162.36%				
TEJIDOS MEDIAS Y CALCETINES S A	0.96%	-117.69%	-1.37%	-99.28%	0.87%	-138.94%	1.07%	126.43%				
DISENOS Y CONFECCIONES H T S A	1.09%	208.38%	0.90%	207.34%	0.62%	-181.45%	-5.10%	-189.52%				
INDUSTRIAL DE CONFECCIONES BIG JOB LIMITADA	-12.35%	-446.58%	-10.65%	-374.30%	6.84%	-85.65%	17.74%	451.72%				
CREACIONES KELINDA LTDA	2.95%	-109.51%	7.16%	-129.00%	6.74%	-125.34%	-5.24%	-67.79%				
LUIS EDUARDO CAICEDO Y CIA LEC S EN C	1.49%	-190.58%	3.05%	-218.79%	5.34%	-228.14%	3.56%	-213.20%				
COLUMBUS Y CIA S A	-10.21%	-87.11%	8.33%	293.92%	4.49%	317.71%	3.50%	219.09%				
DONADIO LIMITADA	-5.63%	-173.10%	-10.89%	-272.77%	6.67%	249.68%	4.03%	250.81%				
CREACIONES MERCY LTDA	1.43%	240.31%	1.05%	188.40%	1.07%	179.86%	1.94%	177.37%				
CONFECCIONES JHORMAN & CIA LTDA	5.72%	143.86%	-7.30%	-132.64%	-9.29%	-155.42%	-4.79%	-96.02%				
TEXTILES SWANTEX S A	2.32%	-89.29%	-3.05%	-80.50%	3.75%	-124.84%	1.65%	-123.44%				
CONFECCIONES M.C. LTDA.	11.11%	-269.60%	6.82%	331.41%	12.55%	482.75%	7.59%	-290.83%				
URIBE GARCIA Y CIA LTDA	10.06%	-114.22%	9.07%	-145.21%	-28.13%	-85.75%	-8.31%	-94.09%				
TEXURA S.A.	-2.45%	-185.09%	-9.52%	-174.03%	-8.62%	-166.03%	-4.36%	-187.94%				
MANUFACTURAS DINAMICAS LTDA	9.22%	-133.49%	6.07%	-135.64%	5.98%	-127.11%	7.33%	-150.64%				
DISEÑOS GRAN CALIDAD LTDA	-19.00%	-101.81%	-17.23%	-70.66%	-22.53%	-61.47%	-15.12%	-132.52%				
MANUFACTURAS LUCERO S.A.	19.74%	-236.17%	10.06%	-210.23%	9.93%	-208.62%	11.17%	-225.44%				
BORREGO LTDA.	0.80%	107.44%	3.69%	-86.46%	2.89%	-112.58%	1.30%	98.35%				
TEJIDOS GALIA LTDA.	4.29%	-253.10%	11.07%	271.50%	5.90%	194.47%	0.78%	-201.12%				
TEJIDOS NONO LIMITADA	4.07%	-164.43%	3.23%	200.12%	5.89%	345.08%	7.31%	-553.17%				
RALI LIMITADA	5.54%	-200.88%	10.39%	-198.31%	9.68%	-190.38%	5.98%	-138.92%				
CREACIONES INESITA Y CIA. LTDA	-5.81%	-183.74%	7.20%	-546.47%	-3.82%	-381.03%	8.39%	-318.33%				
CONATEX S.A.	5.18%	-146.13%	-13.45%	-166.98%	16.10%	357.93%	9.34%	-175.25%				
CREACIONES TATY LTDA	0.97%	-263.97%	43.21%	-479.05%	11.14%	-586.15%	13.87%	398.39%				
FIGURAS INFORMALES SA FIGURIN S A	-5.78%	-98.31%	-4.07%	-93.69%	-22.42%	-134.26%	-4.18%	-171.19%				
HERSAM S.A.	9.82%	-129.91%	7.69%	-117.60%	-0.10%	-114.94%	5.39%	-140.76%				
DISTRIBUIDORA DE CONFECCIONES Y TEXTILES DISCONYTEX LTDA	-1.74%	-284.11%	-1.82%	-174.16%	-1.06%	-160.46%	-4.05%	-134.87%				
DISEÑOS ALOPIS S A	4.97%	-372.35%	3.64%	401.17%	9.02%	155.74%	5.00%	271.40%				
VESTA S.A.	5.10%	-150.87%	-2.65%	-120.76%	-18.17%	-85.64%	-15.31%	-151.08%				
JEAN CARLO LTDA	12.90%	-134.87%	6.97%	-70.33%	4.75%	-79.51%	-11.78%	-4.32%				
PERMODA S A	4.71%	156.56%	8.18%	160.79%	15.90%	-236.03%	12.16%	-214.58%				
CONSORCIO CORSETERO LTDA	-0.03%	-100.71%	-9.63%	-113.76%	1.56%	145.19%	1.03%	157.71%				
LUXURY LTDA	20.55%	-253.36%	13.71%	230.92%	15.46%	253.09%	7.91%	243.04%				
SANCHEZ ZAPATA Y CIA LTDA	15.91%	231.68%	13.27%	200.74%	11.98%	198.30%	19.26%	209.42%				

Continúa



**SECTOR DE CONFECIONES - RENTABILIDAD OPERATIVA DEL ACTIVO E INDICADOR DE PERDURABILIDAD EMPRESARIAL**

Compañía	2002			2003			2004			2005		
	ROA	IPE	ROA	IPE	ROA	IPE	ROA	IPE	ROA	IPE	ROA	IPE
ALTA SOCIEDAD LTDA	16.60%	621.16%	10.93%	356.43%	-1.96%	-242.41%	-65.48%	-48.76%				
GARCIA LTDA.	6.52%	127.67%	10.24%	114.41%	4.81%	-70.67%	-70.35%	-478.80%				
TEXTIRON S.A.	10.23%	192.50%	11.64%	-227.91%	3.58%	210.99%	6.33%	207.01%				
INDUSTRIA COLOMBIANA DE MEDIAS S.A.	3.90%	-261.94%	5.33%	-207.89%	7.06%	194.06%	7.14%	165.27%				
DISEÑO FRANCES LTDA	6.91%	475.74%	5.41%	-847.75%	5.18%	784.72%	4.78%	-618.86%				
CONFECIONES LORD S.A.	0.31%	141.20%	0.52%	95.43%	1.29%	115.71%	0.53%	104.23%				
BARRANQUILLA INDUSTRIAL DE CONFECIONES S.A.	17.14%	1825.78%	21.28%	1098.25%	6.59%	1616.55%	7.21%	1114.46%				
C.I. PRODITEXCO S.A.	-3.18%	-197.06%	5.04%	-348.21%	7.86%	-443.92%	-1.10%	-411.06%				
CONFECIONES NOVA LTDA EN CONCORDATO	2.31%	-161.67%	2.84%	-214.22%	7.72%	-242.87%	12.03%	-225.34%				
INDUSTRIAS FANNY MIGUEL Y ENRIQUE VALLE LTDA.	8.35%	-209.25%	7.55%	-207.70%	8.50%	-146.45%	3.56%	-151.24%				
CONFECIONES CALITEX LTDA	5.15%	-131.42%	-0.63%	-115.44%	9.22%	-192.60%	8.26%	-148.52%				
C.I. SPATARO NAPOLI COMERCA LTDA	9.73%	187.16%	1.54%	170.01%	6.38%	192.62%	5.30%	198.47%				
C.I. MANUFACTURAS FEMENINAS LTDA	2.88%	211.08%	6.21%	-145.95%	12.17%	-193.33%	12.06%	-181.48%				
BURTTON S LTDA.	8.27%	-125.67%	3.24%	-87.00%	3.28%	-81.03%	-8.30%	-89.76%				
C.I. CORSETERIA COLOMBIANA LTDA	2.91%	168.18%	12.99%	187.57%	17.16%	-157.02%	11.63%	160.26%				
C.I. SEÑORES INFANTILES S A	-0.31%	-166.12%	-15.57%	-162.95%	-8.44%	-159.91%	-22.02%	-95.88%				
IZAKO LIMITADA	-5.85%	-62.01%	-4.61%	-68.44%	-5.89%	-79.54%	0.33%	87.62%				
MANUFACTURAS FITTIPALDI LTDA	-0.52%	-143.92%	-3.98%	-101.27%	-28.91%	-150.82%	-9.29%	-67.87%				
LOZANO Y MALDONADO LIMITADA	8.51%	-204.81%	8.30%	-228.78%	5.70%	-222.75%	6.46%	214.48%				
PRAXEDIS DE ARTUNDUAGA S.A.	-2.01%	-186.03%	-1.33%	-246.44%	-4.18%	-202.93%	-0.77%	-435.06%				
FABRICA DE BRASSIERES HABY S.A.	-0.38%	-134.01%	-3.65%	-117.42%	6.79%	-121.40%	7.57%	-148.90%				
CONFECIONES LEONISA S.A.	4.50%	172.85%	2.00%	192.61%	3.44%	210.34%	3.02%	263.07%				
FABRICA DE CALCE TINES CRYSTAL S A	13.01%	466.78%	17.62%	516.95%	2.27%	549.16%	-0.87%	-595.91%				
INDUSTRIAS E INVERSIONES CID.C.I. LTDA	4.30%	203.03%	3.23%	237.13%	1.58%	196.27%	2.37%	189.40%				
PRODUCTORA Y COMERCIALIZADORA PRODYCO LTDA.	57.48%		-113.65%		60.61%		74.53%	-5794.52%				
PRODUCTOS Y MATERIALES DE CONFECION LIMITADA PRYM LTDA.	1.22%	498.22%	0.24%	-522.02%	5.92%	556.26%	4.49%	438.94%				
LEMUR 700 S.A.	14.14%	152.50%	7.71%	114.74%	2.89%	-94.40%	5.03%	-94.71%				
CONFECIONES REGENTE LTDA	6.07%	-185.03%	4.30%	200.29%	10.69%	-196.80%	6.20%	-169.48%				
MANUFACTURAS STOP S.A	10.46%	303.84%	7.08%	259.75%	4.93%	238.78%	6.75%	283.88%				
ARISTIZABAL Y MUNOZ LTDA CONFECIONES LAURA	33.70%	-255.59%	33.89%	-230.47%	38.12%	-254.81%	25.98%	-248.66%				
CONFECIONES PORKY COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL	7.73%	273.17%	9.27%	536.87%	-1.73%	-503.70%	-2.57%	-360.10%				
C.I. COMPAÑIA DE INVERSIONES TEXTILES S.A	11.37%	239.97%	9.17%	345.65%	6.51%	359.61%	3.13%	266.60%				
DISTRIBUIDORA DE TEXTILES Y CONFECIONES S A DIDE TEXCO	1.07%	634.95%	8.70%	611.13%	2.98%	587.21%	4.17%	490.66%				
INDUSTRIAS BOLIVARIANAS S.A. - INDOBOL S.A	5.38%	458.51%	19.69%	561.79%	40.12%	-511.42%	17.98%	305.88%				
TENNIS S.A.	2.85%	220.87%	2.76%	283.19%	4.29%	231.82%	2.18%	192.82%				
INDUSTRIAS EL TORO INTERNACIONAL LTDA	8.88%	194.59%	4.21%	152.43%	10.08%	167.75%	10.24%	151.55%				

Continúa

## SECTOR DE CONFECCIONES - RENTABILIDAD OPERATIVA DEL ACTIVO E INDICADOR DE PERDURABILIDAD EMPRESARIAL

Compañía	2002			2003			2004			2005		
	ROA	IFE	ROA	ROA	IFE	ROA	ROA	IFE	ROA	ROA	IFE	ROA
DISEÑOS EXCLUSIVOS LTDA	2.15%	240.65%	17.90%	171.21%	24.11%	-236.01%	23.70%	224.42%	23.70%	-236.01%	23.70%	224.42%
DIVERSIFICACION INDUSTRIAL DE SAN PEDRO S.A.	-12.34%	-1608.11%	-36.14%	-3461.81%	-45.62%	-29.51%	-19.93%	-245.12%	-19.93%	-29.51%	-19.93%	-245.12%
C.I. HERMECO S.A.	5.09%	264.92%	4.64%	248.12%	8.41%	321.93%	6.29%	250.69%	6.29%	321.93%	6.29%	250.69%
LOVABLE DE COLOMBIA S A	29.85%	212.71%	25.05%	219.73%	24.32%	-202.01%	24.16%	189.53%	24.32%	-202.01%	24.16%	189.53%
ESTUDIO DE MODA S.A.	20.81%	281.66%	18.90%	257.54%	12.16%	224.08%	11.04%	273.85%	12.16%	224.08%	11.04%	273.85%
FERROCARRIL S.A.	8.44%	180.28%	9.88%	130.93%	8.57%	119.38%	0.00%	-23.95%	8.57%	119.38%	0.00%	-23.95%
TEXTILES ELASTICOS S.A.	13.37%	-180.19%	13.17%	-129.46%	3.04%	-124.56%	-7.16%	-111.58%	3.04%	-124.56%	-7.16%	-111.58%
CONFECCIONES MODIA LTDA	6.78%	-81.59%	6.10%	-57.10%	3.26%	33.94%	-0.04%	-22.88%	3.26%	33.94%	-0.04%	-22.88%
TULTEX LIMITADA	13.00%	553.64%	5.06%	477.97%	0.21%	477.46%	4.64%	466.09%	0.21%	477.46%	4.64%	466.09%
CORSETEX LTDA	-9.15%	-120.62%	-9.54%	-157.77%	-61.63%	-276.20%	-17.87%	-193.38%	-61.63%	-276.20%	-17.87%	-193.38%
COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL INDEX S.A.	1.12%	234.08%	-0.92%	-447.16%	-3.53%	-217.05%	0.15%	296.02%	-3.53%	-217.05%	0.15%	296.02%
INDUSTRIAS ADRIANA LTDA	5.21%	213.86%	2.56%	208.55%	5.86%	233.44%	0.69%	216.39%	5.86%	233.44%	0.69%	216.39%
LEPEL S.A.	12.72%	238.80%	8.35%	201.50%	-11.25%	-376.53%	29.26%	354.21%	-11.25%	-376.53%	29.26%	354.21%
MODA INFORMAL DE LA CONFECCION S A	7.10%	165.43%	5.98%	210.52%	7.08%	261.99%	3.89%	203.44%	7.08%	261.99%	3.89%	203.44%
INDUSTRIA MERCADEO Y COLOR S.A	10.01%	253.08%	4.51%	200.22%	3.46%	298.64%	3.91%	278.31%	3.46%	298.64%	3.91%	278.31%
PERSONAJES S.A.	-1.78%	-74.32%	-10.88%	-55.19%	-4.79%	-14.06%	-1.07%	-3.32%	-4.79%	-14.06%	-1.07%	-3.32%
DIVERSIFICADORA COMERCIAL S A	5.65%	-200.78%	-1.20%	-166.86%	5.26%	199.99%	3.68%	213.55%	-1.20%	-166.86%	3.68%	213.55%
GUILLERMO PULGARIN S Y CIA LTDA.	8.11%	-173.55%	3.59%	192.67%	4.20%	226.86%	4.64%	239.24%	3.59%	192.67%	4.64%	239.24%
INDUSTRIAS SALGARI EMPRESA UNIPERSONAL	10.90%	-232.30%	-0.10%	-123.12%	6.12%	98.54%	9.62%	148.39%	-0.10%	-123.12%	9.62%	148.39%
INDUSTRIA COLOMBIANA DE CONFECCIONES S.A. INCOGO	11.95%	-203.00%	7.98%	-214.27%	8.18%	-246.17%	8.86%	-266.99%	7.98%	-214.27%	8.86%	-266.99%
NICOLE S.A. SOCIEDAD DE COMERCIALIZACION INTERNACIONAL	7.42%	238.17%	6.41%	-272.68%	6.87%	-219.73%	-16.84%	-22.28%	6.87%	-219.73%	-16.84%	-22.28%
TEXTILES DEL CAUCA S.A.	4.88%	-129.52%	2.06%	118.80%	8.27%	-165.88%	11.83%	-266.67%	2.06%	118.80%	11.83%	-266.67%
<b>TOTAL DEL SECTOR</b>	<b>6.92%</b>	<b>222.43%</b>	<b>5.63%</b>	<b>241.73%</b>	<b>4.66%</b>	<b>236.09%</b>	<b>2.21%</b>	<b>226.04%</b>	<b>4.66%</b>	<b>236.09%</b>	<b>2.21%</b>	<b>226.04%</b>

Fuente: Los autores.

A los valores presentados se les realizan algunas pruebas estadísticas, que se observan en las siguientes tablas.

Tabla 13. Cálculos estadísticos ROA sector confecciones 2002-2005.

<b>ROA</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Media	6.01%	4.10%	4.55%	1.06%
Mediana	5.65%	5.33%	5.90%	3.81%
Tercer cuartil	10.59%	9.51%	9.94%	8.29%
Desviacion estandar	10.45%	14.83%	14.23%	24.23%
Coefficiente de variación	173.83%	362.05%	312.92%	2277.46%

Fuente: Los autores.

Al realizar el análisis con el ROA, puede observarse que el sector confecciones presenta un deterioro en materia de rentabilidad al encontrar que el tercer cuartil presenta una disminución constante. Para el año 2002 su valor se encontraba en 10,6% y en el año 2005 se registra un 8,3%. Una situación más preocupante se encuentra en la media del ROA del sector, ya que se pierden cinco puntos porcentuales en el período estudiado.

Tabla 14. Cálculos estadísticos IPE sector confecciones 2002-2005.

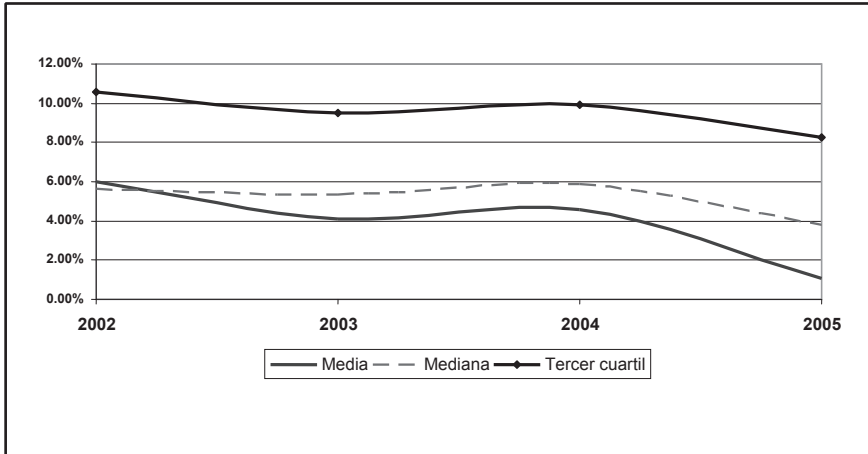
<b>IPE</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Media	-4.21%	-28.45%	-30.64%	-64.84%
Mediana	-101.81%	-34.72%	-82.24%	-47.90%
Tercer cuartil	220.87%	210.52%	210.99%	212.52%
Desviacion estandar	348.17%	633.23%	731.25%	592.71%
Coefficiente de variación	-8277.42%	-2225.68%	-2386.94%	-914.08%

Fuente: Los autores.

Al realizar el análisis con el IPE se identifica una fluctuación en el tercer cuartil, perdiendo 8 puntos entre el año 2002 y el 2005, así como una disminución marcada en la media y la mediana. Las gráficas de los valores registrados permiten observar con mayor claridad el deterioro del sector.

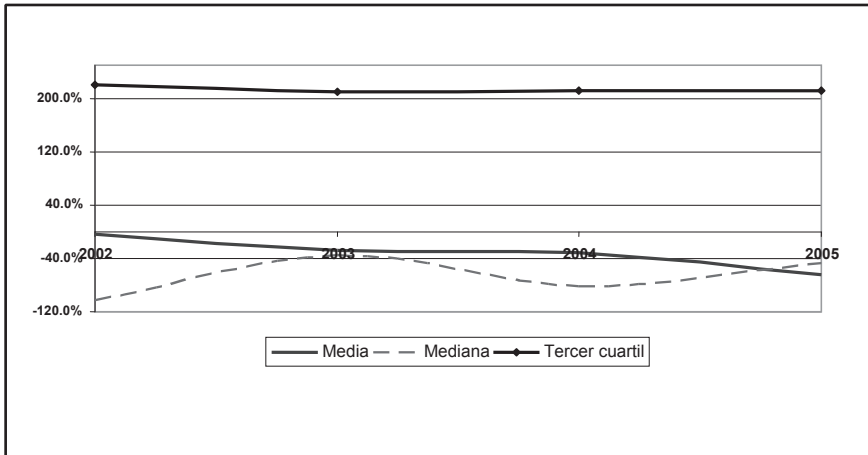
Las tablas y gráficos permiten ubicar a las empresas en las zonas de desempeño. Es así como de las 140 compañías estudiadas entre el año 2002 y el 2005, la mayor proporción se encuentra en una zona de desempeño medio, que es aquella franja con empresas cuyo indicador es positivo pero menor al tercer cuartil. En el sector se nota con preocupación la gran cantidad de empresas ubicadas en una zona de desempeño mediocre o estado tanático, confirmando lo anteriormente expresado en cuanto a que el sector se encuentra en graves dificultades.

Gráfico 24. Evolución de la media, mediana y tercer cuartil del ROA sector confecciones años 2002-2005.



Fuente: Los autores.

Gráfico 25. Evolución de la media, mediana y tercer cuartil del IPE sector confecciones años 2002-2005.



Fuente: Los autores.

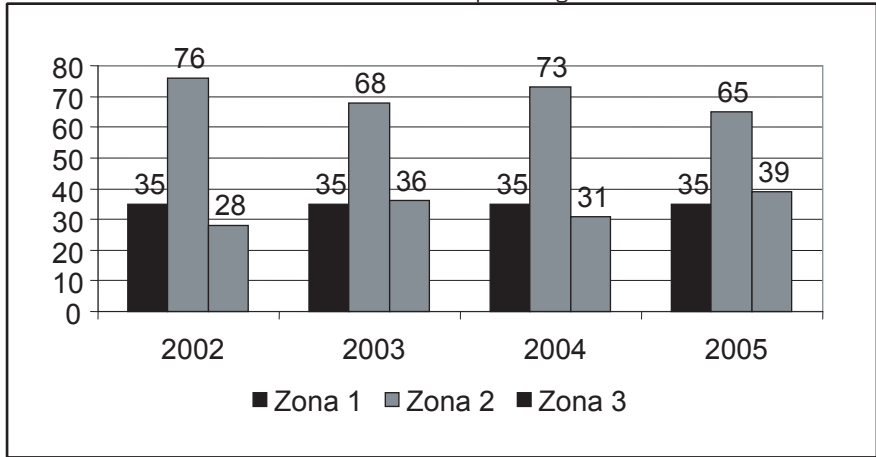
Tabla 15. Ubicación de las empresas por zonas de desempeño según el ROA.

ROA	2002	2003	2004	2005
Zona 1- Desempeño superior	35	35	35	35
Zona 2 - Desempeño medio	76	68	73	65
Zona 3 - Estado tanático	28	36	31	39
<b>Total</b>	<b>139</b>	<b>139</b>	<b>139</b>	<b>139</b>

Zona 1 ROA mayor al tercer cuartil.  
 Zona 2 ROA positiva menor a tercer cuartil.  
 Zona 3 ROA negativo.

Fuente: Los autores.

Gráfico 26. Evolución de las zonas de desempeño según el ROA 2002-2005.



Fuente: Los autores.

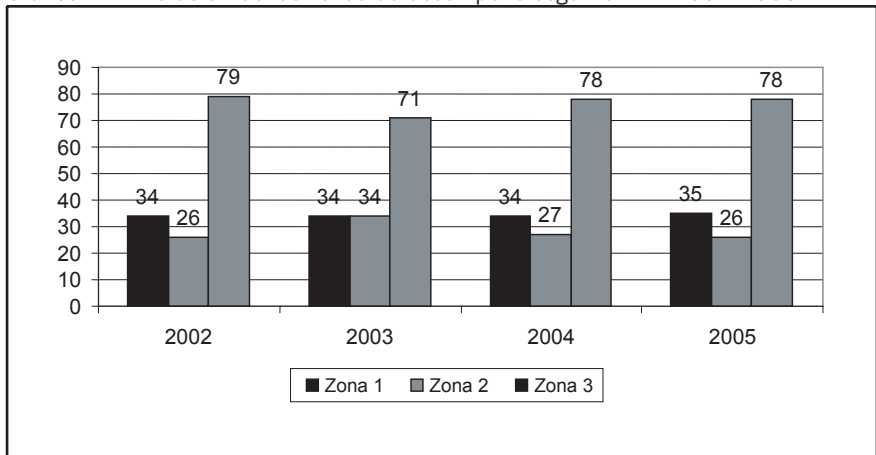
Tabla 16. Ubicación de las empresas por zonas de desempeño según el IPE.

IPE	2002	2003	2004	2005
Zona 1 - Desempeño superior	34	34	34	35
Zona 2 - Desempeño medio	26	34	27	26
Zona 3 - Estado tanático	79	71	78	78
<b>Total</b>	<b>139</b>	<b>139</b>	<b>139</b>	<b>139</b>

Zona 1 IPE mayor al tercer cuartil.  
 Zona 2 IPE positivo menor a tercer cuartil.  
 Zona 3 IPE negativo.

Fuente: Los autores.

Gráfico 27. Evolución de las zonas de desempeño según el IPE 2002-2005.



Fuente: Los autores.

Las pruebas de hacinamiento han permitido encontrar deterioro de la rentabilidad de las empresas del sector y agrupamiento alrededor de la media con ubicación de las empresas en zonas de desempeño medio y mediocre, aun cuando existen algunos con un desempeño superior. Una diferencia de utilizar el IPE o el ROA en el sector se encuentra en que el IPE es mucho más exigente. Nótese como para el año 2005 mediante el ROA 39 empresas se encuentran en zona de estado tanático y con el IPE 78.

El realizar conclusiones en este momento es apresurado; por lo tanto, se procede a realizar el cálculo de los índices de erosión para confirmar o desmentir lo observado en el hacinamiento cuantitativo.

#### 4.4.3. Cálculo de los índices de erosión de la estrategia y la productividad

Se presentan a continuación las tablas que incluyen la utilidad operativa y los ingresos operacionales acumulados del sector confecciones entre el año 2002 y 2005.

Tabla 17. Información financiera del sector confecciones años 2002-2005 (datos en millones de pesos).

#### **SECTOR DE CONFECCIONES**

	2002	2003	2004	2005
Ingresos operaciones	2,357,202,518	2,748,058,138	2,957,232,623	2,766,397,896
Utilidad operacional	136,384,305	121,094,392	108,678,427	49,743,370

Fuente: Los autores.

Se procede a realizar los cálculos de las variaciones o deltas de los rubros presentados en las tablas. Entre el año 2002 y 2003 el sector presentó un incremento en sus ingresos del 16,58%, frente a un decrecimiento de las utilidades en 11,21%; para el periodo 2003-2004 los ingresos incrementaron en un 7,61% mientras que las utilidades operativas cayeron en 10,25%; en el período siguiente 2004-2005 los dos rubros presentan disminuciones, los ingresos de 6,45% y las utilidades de 54,23%.

Tabla 18. Variación porcentual de los ingresos y la utilidad operacional en el sector de confecciones años 2002-2005.

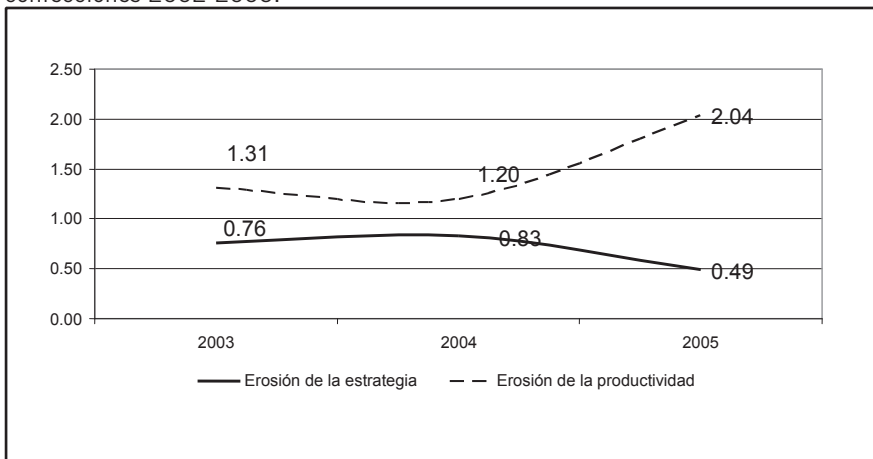
#### **SECTOR DE CONFECCIONES**

	2002 - 2003	2003 - 2004	2004-2005
Delta Ingresos	16.58%	7.61%	-6.45%
Delta utilidad	-11.21%	-10.25%	-54.23%

Fuente: Los autores.

Al realizar los cálculos de la erosión se encuentra que el sector confecciones en el período estudiado no tiene síntomas de erosión de la estrategia pero si un incremento de su índice de erosión de la productividad. Es evidente que los ingresos de las empresas del sector de confecciones durante el periodo estudiado muestran un comportamiento más favorable que el presentado por la utilidad. Mientras que los ingresos crecen en el periodo comprendido entre el 2002 y el 2004 las utilidades decrecen, lo que indica que las empresas del sector en promedio están siendo ineficientes internamente y los márgenes son cada vez más bajos.

Gráfico 28. Erosión de la estrategia y erosión de la productividad para el sector confecciones 2002-2005.



Fuente: Los autores.

Para realizar un mejor análisis del sector se presenta la información para cada una de las empresas que lo conforman, lo que permite encontrar las empresas con mayor nivel de erosión. El análisis realizado a los valores consolidados permite dar conclusiones muy generales sobre lo que ocurre a su interior, sin embargo son conclusiones parciales y una mejor percepción requiere su desagregación.

Tabla 19. Erosión de la estrategia y de la productividad en el sector de confecciones entre los años 2002 y 2005. Fuente: Los autores.

**SECTOR DE CONFECCIONES**

Compañía	EROSION ESTRATEGIA			EROSION PRODUCTIVIDAD		
	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2002-2003	2003-2004	2004-2005
VESTIMUNDO S A	0.72	1.13	0.73	1.39	0.88	1.36
INVERSIONES TALON S.A	0.53	1.36	1.24	1.88	0.73	0.81
INFLANDO FIGURAS S.A.	0.62	0.92	-5.41	1.61	1.09	-0.18
CREACIONES MASCULINAS TOLMAN LTDA	0.81	1.42	0.76	1.23	0.71	1.32
DANIEL TOLEDO Y CIA. LTDA	1.24	1.51	0.64	0.81	0.66	1.55
HOT LINE LTDA.	1.13	1.16	0.86	0.88	0.86	1.16
COMERCIALIZADORA JOSE ESCAF Y CIA LTDA	0.90	0.90	0.83	1.12	1.12	1.21
PANTITEX S A	0.83	0.72	0.90	1.20	1.39	1.11
FABRICA DE TEXTILES DEL TOLIMA S.A.	0.48	-0.26	18.78	2.09	-3.83	0.05
CLASICOS DE LA ELITE LTDA.	1.14	0.54	-5.28	0.88	1.87	-0.19
CONFECCIONES MAVERICK LTDA	0.97	1.11	0.21	1.04	0.90	4.87
EMPRESA COLOMBIANA DE TEXTILES LTDA.	4.49	1.93	0.45	0.22	0.52	2.23
CONSORCIO ABUCHAIBE S.A.	0.72	0.37	0.02	1.38	2.72	63.07
ALTERNATIVA DE MODA S.A.	0.95	0.95	1.03	1.05	1.06	0.97
INDUSTRIAS ST. EVEN S.A.	0.49	5.35	0.38	2.05	0.19	2.62
KENZO JEANS LTDA	0.66	1.03	0.90	1.52	0.97	1.11
COMODIN S.A	0.32	0.97	1.06	3.12	1.03	0.94
COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL EXPOFARO S.A	0.48	1.01	-0.71	2.07	0.99	-1.41
RITCHI S.A.	-0.34	0.88	0.06	-2.96	1.14	17.44
CALCETERIA NACIONAL S.A	0.82	1.38	0.48	1.23	0.72	2.09
COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL	-0.49	1.14	-4.40	-2.02	0.87	-0.23
CREACIONES INFANTES SERSANCLEM LTDA.	-0.30	-6.19	0.38	-3.30	-0.16	2.65
C I COSER S A	-107.33	0.12	24.75	-0.01	8.30	0.04
AUSTIN REED MANUFACTURAS Y CIA LTDA	0.81	1.76	0.94	1.24	0.57	1.06
SUPERTEX S.A.	0.45	0.76	0.54	2.25	1.31	1.84
CONFECCIONES AMAPOLA S.A.	1.44	-0.84	1.35	0.70	-1.19	0.74
INFANTES S. A.	1.13	0.83	0.03	0.89	1.20	38.84
C I PROMOTORA DE MANUF.PARA EXPORTACION S A	0.22	2.31	6.86	4.57	0.43	0.15
CUEROS VELEZ S.A.	1.27	0.92	1.12	0.79	1.08	0.89
ARTIGIANO LTDA.	0.62	1.89	0.53	1.60	0.53	1.89
IMAGEN JUNIOR S A	0.99	1.09	-0.02	1.01	0.92	-52.13
PIJAMAS Y DISEÑOS LTDA	1.25	1.04	0.16	0.80	0.96	6.44
COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL JEANS S.A.	-0.64	2.96	0.78	-1.57	0.34	1.28
SOCKS Y TEXTILES INDUSTRIALES SOTINSA S.A.	0.51	-0.08	9.67	1.98	-13.24	0.10
COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL GUMON S.A.	2.26	1.60	0.19	0.44	0.63	5.28
SUSY FASHIONS LTDA	0.83	1.78	1.06	1.21	0.56	0.94
IBIS S A	2.68	1.30	0.21	0.37	0.77	4.72
C I COLOR SIETE S A	0.39	2.86	-0.28	2.57	0.35	-3.54
COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL COLPADS S.A.	0.99	1.59	0.18	1.01	0.63	5.67
VESSODA S.A.	0.23	12.69	0.47	4.34	0.08	2.15
PRODUCTORA DE MODA S.A.	0.09	10.07	0.48	11.50	0.10	2.10
C I MAQUILA INTERNACIONAL DE CONFECCION S.A.	1.99	0.38	1.56	0.50	2.63	0.64
PRODUCTORA DE CONFECCION	2.79	0.93	1.40	0.36	1.07	0.71
H M D ZONA FRANCA S A	1.61	0.43	0.84	0.62	2.32	1.19
FIBERTEX CORPORATION	0.00	-542.52	0.89	-280.39	0.00	1.13
DONATEX LTDA	2.02	2.02	0.76	0.50	0.49	1.31
FORMFIT DE COLOMBIA S A	1.34	0.56	0.94	0.75	1.78	1.06
TEJIDOS MEDIAS Y CALCETINES S A	-2.33	-0.98	1.38	-0.43	-1.03	0.72
DISEÑOS Y CONFECCIONES H T S A	0.70	0.72	-3.01	1.43	1.39	-0.33
INDUSTRIAL DE CONFECCIONES BIG JOB LIMITADA	0.75	-0.76	2.07	1.33	-1.32	0.48
CREACIONES KELINDA LTDA	2.07	0.96	-0.94	0.48	1.04	-1.07
LUIS EDUARDO CAICEDO Y CIA LEC S EN C	2.04	1.49	0.79	0.49	0.67	1.27
COLUMBUS Y CIA S A	-0.48	0.42	0.97	-2.07	2.35	1.03
DONADIO LIMITADA	1.64	-0.63	0.64	0.61	-1.59	1.56
CREACIONES MERCY LTDA.	0.97	1.05	1.71	1.03	0.95	0.59
CONFECCIONES JHORMAN & CIA LTDA	-1.33	1.02	0.74	-0.75	0.98	1.36
TEXTILES SWANTEX S A	-1.53	-1.01	0.51	-0.65	-0.99	1.96
CONFECCIONES M.C. LTDA.	0.68	1.79	0.88	1.47	0.56	1.14
URIBE GARCIA Y CIA LTDA	0.81	-2.18	0.37	1.24	-0.46	2.68
TEXURA S.A.	3.81	1.39	0.52	0.26	0.72	1.91
MANUFACTURAS DINAMICAS LTDA	0.62	0.97	1.13	1.62	1.03	0.88
DISEÑOS GRAN CALIDAD LTDA	1.62	1.02	0.49	0.62	0.98	2.03
MANUFACTURAS LUCERO S.A.	0.53	1.03	1.12	1.89	0.97	0.89
BORREGO LTDA.	4.16	0.60	0.45	0.24	1.66	2.21
TEJIDOS GALIA LTDA.	2.66	0.59	0.14	0.38	1.68	6.90
TEJIDOS NONO LIMITADA	0.60	1.30	1.17	1.66	0.77	0.85



## SECTOR DE CONFECCIONES

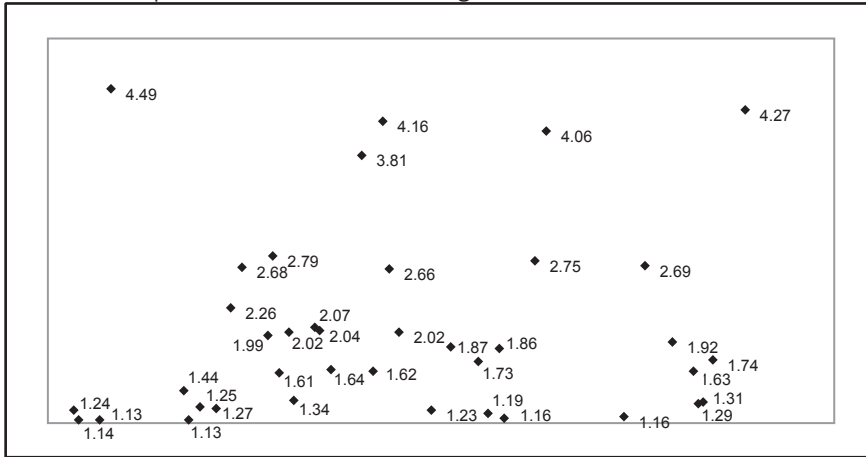
Compañía	EROSION ESTRATEGIA			EROSION PRODUCTIVIDAD		
	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2002-2003	2003-2004	2004-2005
RALI LIMITADA	2.02	1.01	0.81	0.50	0.99	1.24
CREACIONES INESITA Y CIA. LTDA	-1.67	-0.90	-0.92	-0.60	-1.11	-1.09
CONATEX S.A.	-1.60	-0.80	1.25	-0.62	-1.25	0.80
CREACIONES TATY LTDA	15.18	0.28	2.45	0.07	3.56	0.41
FIGURAS INFORMALES S.A FIGURIN S.A	0.65	4.02	0.15	1.55	0.25	6.85
HERSAMS A..	0.77	-0.01	-55.86	1.29	-99.16	-0.02
DISTRIBUIDORA DE CONFECCIONES Y TEXTILES	1.23	0.62	4.58	0.82	1.62	0.22
DISEÑOS ALOPIS S A	0.71	4.12	0.35	1.41	0.24	2.86
VESTA S.A,	-0.62	7.80	0.91	-1.61	0.13	1.10
JEAN CARLO LTDA	0.73	0.73	-2.41	1.38	1.37	-0.41
PERMODA S A	1.87	1.44	0.71	0.54	0.69	1.41
CONSORCIO CORSETERO LTDA	257.37	-0.15	1.21	0.00	-6.58	0.82
LUXURY LTDA	0.73	1.27	0.72	1.37	0.79	1.38
SANCHEZ ZAPATA Y CIA LTDA	0.97	0.85	1.67	1.03	1.18	0.60
ALTA SOCIEDAD LTDA	0.84	-0.25	26.44	1.19	-3.99	0.04
CARCIA LTDA.	1.73	0.54	-17.44	0.58	1.84	-0.06
TEXTRON S.A.	1.03	0.37	1.99	0.97	2.72	0.50
INDUSTRIA COLOMBIANA DE MEDIAS S.A.	1.19	1.19	1.17	0.84	0.84	0.85
DISEÑO FRANCES LTDA	0.84	1.05	1.07	1.19	0.95	0.93
CONFECCIONES LORD S.A.	1.86	2.24	0.41	0.54	0.45	2.47
BARRANQUILLA INDUSTRIAL DE CONFECCIONES S.A.	1.16	0.35	1.18	0.86	2.87	0.85
C I PRODITEXCO S A	-1.48	1.29	-0.14	-0.67	0.78	-7.04
CONFECCIONES NOVA LTDA EN CONCORDATO	1.00	2.66	1.64	1.00	0.38	0.61
INDUSTRIAS FANNYMIGUEL Y ENRIQUE VALLE LTDA.	0.87	1.26	0.43	1.15	0.79	2.32
CONFECCIONES CALITEX LTDA	-0.17	-9.18	1.14	-5.91	-0.11	0.88
C I SPATARO NAPOLI COMERCA LTDA	0.14	3.64	0.89	7.00	0.27	1.12
C I MANUFACTURAS FEMENINAS LTDA	2.75	1.62	1.05	0.36	0.62	0.95
BURTTON S LTDA.	0.53	1.05	-2.32	1.90	0.95	-0.43
C I CORSETERIA COLOMBIANA LTDA	4.06	1.74	0.62	0.25	0.58	1.60
DISEÑOS INFANTILES S A	54.18	0.67	5.95	0.02	1.49	0.17
IZAKO LIMITADA	0.75	1.04	-0.06	1.34	0.96	-16.81
MANUFACTURAS FITTIPALDI LTDA	24.49	3.23	0.50	0.04	0.31	1.99
LOZANO Y MALDONADO LIMITADA	0.95	0.76	1.09	1.05	1.31	0.91
PRAXEDIS DE ARTUNDUAGA S.A.	0.48	3.84	0.12	2.06	0.26	8.69
FABRICA DE BRASSIERES HABY S.A.	10.55	-1.61	1.16	0.09	-0.62	0.86
CONFECCIONES LEONISA S.A.	0.44	1.60	0.70	2.28	0.63	1.42
FABRICA DE CALCETINES CRYSTAL S A	0.67	0.58	1.53	1.49	1.74	0.65
INDUSTRIAS E INVERSIONES CID C.I. LTDA	0.81	0.15	-0.40	1.23	6.50	-2.53
PROD. Y COMERCIALIZADORA PRODYCO LTDA	-1.57	-0.42	1.15	-0.64	-2.40	0.87
PRODUCTOS Y MATERIALES DE CONFECCION LTDA	0.29	21.98	0.79	3.44	0.05	1.27
LEMUR 700 S.A.	0.67	0.43	1.83	1.49	2.35	0.55
CONFECCIONES REGENTE LTDA	0.65	2.53	0.65	1.53	0.40	1.54
MANUFACTURAS STOP S.A	0.83	0.78	1.22	1.21	1.28	0.82
ARISTIZABAL Y MUNOZ LTDA CONFECCIONES LAURA	1.16	1.02	0.90	0.86	0.98	1.11
CONFECCIONES PORKY COMERCIALIZADORA INT.	0.81	-0.18	1.99	1.23	-5.52	0.50
C.I COMPAÑIA DE INVERSIONES TEXTILES S.A	0.55	0.72	0.59	1.83	1.39	1.71
DIST. DE TEXTILES Y CONFECCIONES S A DIDETEXCO	8.81	0.40	1.67	0.11	2.50	0.60
INDUSTRIAS BOLIVARIANAS S.A - INDUBOL S.A	2.69	2.04	0.71	0.37	0.49	1.41
TENNIS S.A	0.94	1.39	0.51	1.06	0.72	1.94
INDUSTRIAS EL TORO INTERNACIONAL LTDA	0.59	2.49	1.04	1.70	0.40	0.96
CREACIONES CODELIN LTDA	-0.82	-0.35	-1.38	-1.22	-2.82	-0.72
DISEÑOS EXCLUSIVOS LTDA	10.92	1.06	1.04	0.09	0.95	0.96
DIVERSIFICACION INDUSTRIAL DE SAN PEDRO S.A.	1.92	50.59	0.27	0.52	0.02	3.64
C.I. HERMECO S.A.	0.91	1.53	0.89	1.10	0.65	1.12
LOVABLE DE COLOMBIA S A	0.93	0.97	0.97	1.08	1.03	1.04
ESTUDIO DE MODA S.A.	0.71	0.83	0.88	1.40	1.21	1.13
FERROCARRIL S.A.	1.63	0.91	0.00	0.61	1.09	648.78
TEXTILES ELASTICOS S.A.	1.29	0.21	-2.87	0.77	4.77	-0.35
CONFECCIONES MODIA LTDA	1.31	0.98	-0.02	0.76	1.02	-65.57
TULTEX LIMITADA	0.41	0.04	21.27	2.45	24.73	0.05
CORSETEX LTDA	1.74	5.60	0.28	0.58	0.18	3.60
COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL INDEX S.A.	-0.64	6.78	-0.03	-1.55	0.15	-39.27
INDUSTRIAS ADRIANA LTDA	0.48	2.05	0.13	2.10	0.49	7.61
LEPEL S.A.	0.71	-0.89	-2.81	1.41	-1.13	-0.36
MODA INFORMAL DE LA CONFECCION S.A	0.75	1.14	1.14	1.33	0.88	0.88
INDUSTRIA MERCADEO Y COLOR S.A	0.48	0.65	1.51	2.09	1.53	0.66

Continúa

**SECTOR DE CONFECCIONES**

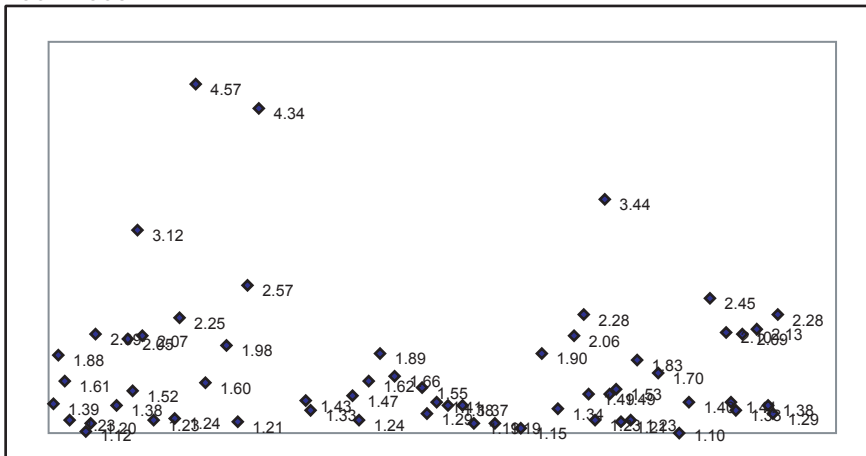
Compañía	EROSIÓN ESTRATEGIA			EROSIÓN PRODUCTIVIDAD		
	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2002-2003	2003-2004	2004-2005
PERSONAJES S.A.	4.27	1.56		0.23	0.64	0.00
DIVERSIFICADORA COMERCIAL S.A	-0.26	-3.55	0.66	-3.82	-0.28	1.52
GUILLERMO PULGARIN S Y CIA LTDA..	0.47	1.07	1.05	2.13	0.93	0.95
INDUSTRIAS SALGARI EMPRESA UNIPERSONAL	-0.02	-70.40	1.12	-63.45	-0.01	0.89
INDUSTRIA COLOMBIANA DE CONFECCIONES S.A.	0.73	0.93	1.12	1.38	1.08	0.89
NICOLE S.A. SOCIEDAD DE COMERCIALIZACION INT.	0.78	1.16	-3.55	1.29	0.87	-0.28
TEXTILES DEL CAUCA S.A.	0.44	3.07	0.92	2.28	0.33	1.08
<b>TOTALES DEL SECTOR</b>	<b>46.00</b>	<b>56.00</b>	<b>39.00</b>	<b>62.00</b>	<b>34.00</b>	<b>63.00</b>

Gráfico 29. Empresas con erosión de la estrategia en el sector confecciones 2002-2003.



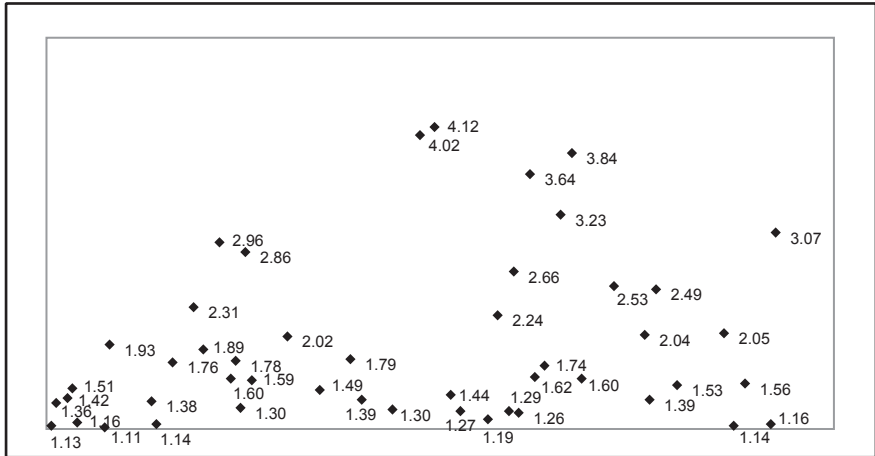
Fuente: Los autores.

Gráfico 30. Empresas con erosión de la productividad en el sector confecciones 2002-2003.



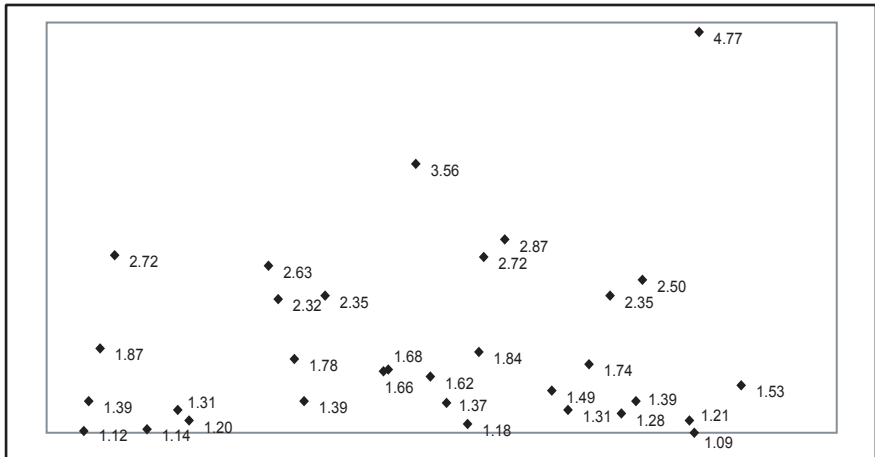
Fuente: Los autores.

Gráfico 31. Empresas con erosión de la estrategia en el sector confecciones 2003-2004.



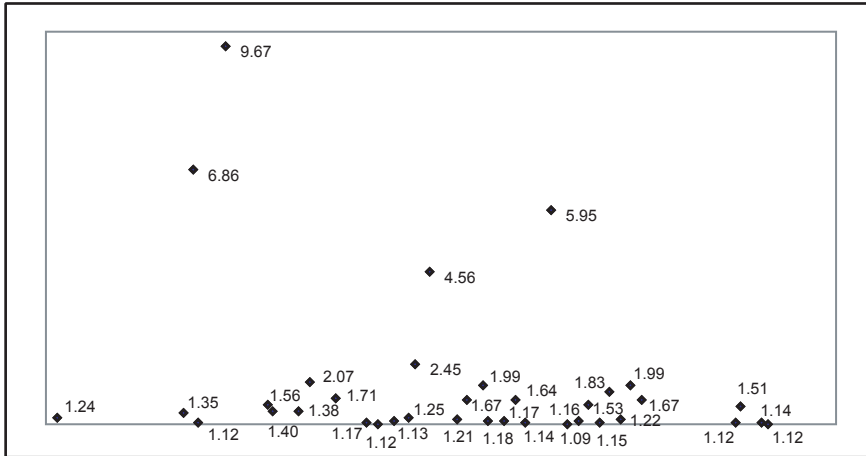
Fuente: Los autores.

Gráfico 32. Empresas con erosión de la productividad en el sector confecciones 2003-2004.



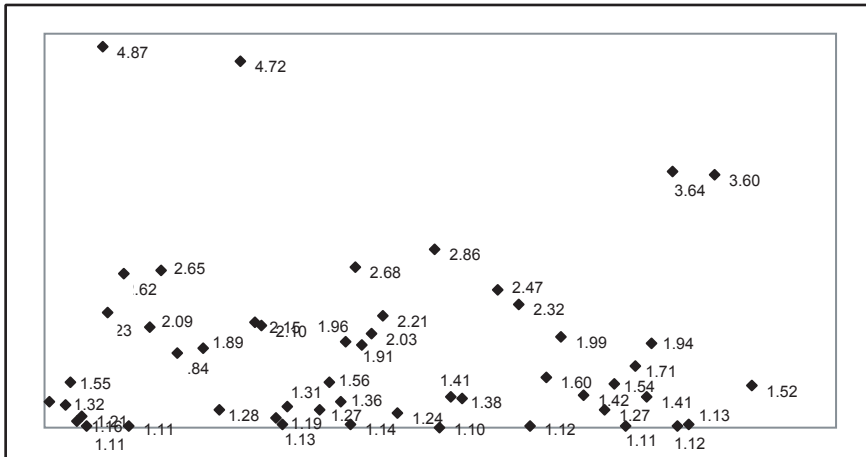
Fuente: Los autores.

Gráfico 33. Empresas con erosión de la estrategia en el sector confecciones 2004-2005.



Fuente: Los autores.

Gráfico 34. Empresas con erosión de la productividad en el sector confecciones 2004-2005.



Fuente: Los autores.

Las gráficas presentadas permiten concluir que en el sector confecciones la tendencia es hacia la erosión de la productividad y no a la erosión de la estrategia. Sin embargo, la erosión de la estrategia fue representativa del 2002 al 2003 y del 2003 al 2004. El análisis realizado a los valores consolidados no permitía visualizar esta situación, pero al efectuar el estudio individual las gráficas presentan la evidencia necesaria para emitir esta conclusión.

#### 4.5. Conclusiones sobre el análisis al sector de confecciones

La pérdida de competitividad en el mercado internacional y el aumento en los costos de producción son factores que tienen gran incidencia en el desempeño del sector. Una disminución en la demanda de productos internos junto con un incremento en la participación de los costos de ventas y los gastos operacionales golpea las utilidades del sector, y por ende los incentivos para mantener inversiones en éste. Ante este problema se hace necesaria la implementación de estrategias que incrementen la demanda efectiva, y que logren disminuir los costos y gastos operacionales sin desmejorar la calidad de los productos.

El análisis de indicadores financieros aplicados al sector deja en evidencia ciertas irregularidades. En primera instancia se identifica la importancia de los inventarios para la liquidez de la empresa, y la baja rotación que estos tienen. Lo anterior implica que las empresas de este sector están sujetas a tener problemas de liquidez en el corto plazo como consecuencia de la baja rotación de los inventarios. Adicionalmente se observa que existe una ineficiencia en la administración de recursos del sector, presentando largos ciclos de efectivo y de cartera.

Respecto al análisis de rentabilidad se encuentra que el sector representa una destrucción de valor para los accionistas, ya que la rentabilidad que estos obtienen es menor a la inflación efectiva. Por otra parte existe un aporte muy alto de actividades no operacionales dentro de la utilidad del sector, lo que evidencia que el sector como tal no está generando utilidades para sus accionistas.

Una situación que puede llegar a ser preocupante para el sector es la alta concentración de la deuda en pasivos de corto plazo y la baja cobertura de intereses, situación que puede llegar a generar riesgos de iliquidez en el corto plazo.

El análisis del indicador de perdurabilidad muestra como el sector presenta grandes asimetrías, existen empresas con un muy buen indicador mientras que otras se encuentran por debajo del promedio. Ante estos resultados sería favorable observar que tan alta es la concentración del sector, es decir si existen algunas empresas con un mayor poder de mercado que otras, con el fin de determinar que tan perdurable es el sector en conjunto. Por otra parte, que exista una asimetría respecto a este indicador, implica que hay empresas que están haciendo una mejor labor con sus recursos y políticas empresariales, lo que llevaría a pensar que si empresas con peor desempeño adoptan estrategias similares puedan encontrar una forma de mejorar su desempeño en el sector.

De la cuantificación del hacinamiento cuantitativo se puede concluir que la mayoría de empresas del sector presentan un desempeño medio o se encuentran en un estado de morbilidad, lo que atenta con la perdurabilidad de

las mismas en el negocio. Finalmente se evidencia que el sector en conjunto presenta mayor tendencia hacia la erosión de la productividad que hacia la erosión de la estrategia. Aunque en un análisis desagregado se puede concluir que hay empresas con tendencia hacia la erosión estratégica, es más común encontrar erosión de la productividad. Por lo tanto, las empresas del sector deben centrar sus esfuerzos en incrementar su eficiencia en la administración de los recursos destinados a la producción y a la operación, para que los esfuerzos realizados por la ampliación de la demanda no se pierdan en ineficiencias operativas.

## 5. Conclusiones

La intención del documento es la de socializar ante la comunidad académica de la administración los avances resultantes de la investigación realizada por el grupo de investigación en perdurabilidad de la Universidad del Rosario, y en particular la línea de estrategia de empresa, que propone un indicador cuantitativo que permita identificar características de empresas perdurables. El caso presentado se complementa con algunas otras pruebas estratégicas; sin embargo, lo acá establecido se enfoca en el indicador y ha sido fruto de la reflexión estratégica al interior del equipo de trabajo.

Algunas de las reflexiones derivadas de la implementación del indicador son las siguientes:

- Al aplicar el IPE y compararlo con otros indicadores como el ROA se encuentra que es un indicador más exigente, que permite establecer de una manera más adecuada la zona de desempeño de la empresa.
- El IPE puede ser aplicado a cualquier tipo de empresas indiferente de su actividad, lo que llega a dar solución a las preocupaciones de quienes en la implementación de las pruebas de hacinamiento cuantitativo establecen que debería trabajarse un indicador que permita evaluar realmente el comportamiento de la empresa.
- La interpretación del IPE dentro del análisis estructural de sectores estratégicos toma mayor relevancia cuando se complementa con un análisis financiero, el cuál llega a explicar cifras que desde lo estratégico no son muy claras.
- Aun cuando el IPE es una buena alternativa de indicador cuantitativo, se recomienda utilizar un indicador no financiero que pueda servir de complemento al análisis estratégico.
- Es necesario resaltar que utilizar el IPE como única herramienta para determinar el análisis de perdurabilidad de un sector estratégico es arriesgado. Si bien suministra datos, estos deben ser complementados con otras

pruebas, cuyos resultados, al ser integrados y transformados en información permiten tener una mejor percepción del sector.

En documentos posteriores se realizará la aplicación a más sectores del IPE y el grupo de investigación podrá llegar a determinar si definitivamente es adecuado, o requiere de nuevos ajustes, para la determinación del estado de un sector en materia de hacinamiento cuantitativo usando un indicador financiero con interpretación estratégica.

## 6. Bibliografía

### Libros

- Carrillo de Rojas, Gladys. (1997), “Análisis y administración financiera”, Quinta Edición, Bogotá-Colombia.
- García, Oscar León. (1997), “Administración financiera, fundamentos y aplicaciones”, Tercera Edición, Cali-Colombia.
- García, Oscar León. (2003), “Valoración de empresas, gerencia del valor y EVA”, Primera Edición, Medellín-Colombia.
- Guzmán Vásquez, Alexander, et al, (2006), “Indicador de perdurabilidad empresarial”, Colección de documentos de investigación. Documento No. 27, Facultad de Administración. Universidad del Rosario. Bogotá-Colombia.
- Lora, Eduardo. (2005), “Técnicas de Medición Económica Metodología y aplicaciones en Colombia”, Editorial Alfaomega, Tercera Edición, Bogotá-Colombia.
- Ortiz Anaya, Héctor. (1996), “Análisis financiero aplicado”, Editorial Universidad Externado de Colombia, Novena Edición, Bogotá-Colombia.
- Restrepo Puerta, Luis Fernando. Rivera, Hugo Alberto (2006), “Análisis estructural de sectores estratégicos”, Colección textos de administración. Facultad de Administración. Universidad del Rosario. Bogotá-Colombia.
- \_\_\_\_\_. (2004), *Análisis estructural de sectores estratégicos*, Bogotá, Facultad de Administración, Documentos de Investigación No 10, Centro Editorial Universidad del Rosario.

### Publicaciones periódicas

- Guzmán Vásquez, Alexander, et al, (2006), “¿es posible medir la perdurabilidad empresarial?”, en Revista científica de Universidad de Ciencias Empresariales y sociales. Volumen X, Buenos Aires-Argentina.
- Revista Dinero, (2006). “5000 empresas, Análisis empresarial 1998-2005, PYME: Cambia de Paradigma, La Batalla de las pastas”.Edición especial 2006. Junio 9 de 2006, No. 255, Bogotá-Colombia.
- Revista Gerente, (2006). “500, las 500 empresas más grandes y exitosas”. Edición extraordinaria 2006. Mayo de 2006, Revista de colección No. 104, Bogotá-Colombia.
- Revista Latinpyme, (2006). “Especial: sector textil busca hilo del negocio”. Edición 14, año 5. Febrero de 2006, Bogotá-Colombia.

#### Internet

- BANCO DE LA REPÚBLICA <http://www.banrep.gov.co>. Junio de 2006.
- DANE <http://www.dane.gov.co>. Junio de 2006.
- SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES <http://www.supersociedades.gov.co>. Junio de 2006.







Universidad del Rosario  
Facultad de Administración

