

2016



**SUPERINTENDENCIA
DE SOCIEDADES**

DESEMPEÑO DEL SECTOR DE MANUFACTURA AÑOS 2013-2015 INFORME



Fuente: Deutsche Welle (DW), emisora de Alemania - www.dw.com

SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES
Delegatura de Asuntos Económicos y Contables
Grupo de Estudios Económicos y Financieros

Bogotá D.C.
Julio de 2016

**DESEMPEÑO DEL SECTOR
MANUFACTURA**

**FRANCISCO REYES VILLAMIZAR
Superintendente de Sociedades**

**JUAN ANTONIO DUQUE DUQUE
Superintendente Delegado de Asuntos
Económicos y Contables**

**NEILA PATRICIA CÁCERES VARGAS
Coordinadora Grupo Estudios Económicos
y Financieros**

**NATALI MARCELA CUBILLOS CASTAÑO
ERIKSON HERNAN VALERO GARZON
Analistas Grupo Estudios Económicos
y Financieros**

**BOGOTÁ D.C.
JULIO DE 2016**

TABLA DE CONTENIDO

INTRODUCCIÓN	1
1. DESCRIPCIÓN DEL SECTOR	4
2. ASPECTOS MICROECONÓMICOS	8
2.1 Clasificación por Tamaño para el año 2015	8
2.2 Naturaleza jurídica de las entidades en la muestra	9
2.3 Participación del Capital Extranjero	10
3. ANÁLISIS DE DESEMPEÑO BAJO NORMA LOCAL	13
3.1 ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	13
3.1.1 Estados Financieros	13
3.1.2 Análisis financiero	16
3.2 EQUIPOS DE TRANSPORTE	20
3.2.1 Estados Financieros	20
3.2.2 Análisis financiero	23
3.3 PRODUCTOS INFORMÁTICOS, ELECTRÓNICOS, ÓPTICOS Y ELÉCTRICOS	27
3.3.1 Estados Financieros	27
3.3.2 Análisis financiero	30
3.4 MADERAS Y PRODUCTOS DERIVADOS	33
3.4.1 Estados Financieros	33
3.4.2 Análisis financiero	36
3.5 MAQUINARIA Y EQUIPO	40
3.5.1 Estados Financieros	40
3.5.2 Análisis financiero	43
3.6 PRODUCTOS METALÚRGICOS	46
3.6.1 Estados Financieros	46
3.6.2 Análisis financiero	49
3.7 PAPEL CARTÓN E INDUSTRIAS CONEXAS	52
3.7.1 Estados Financieros	52
3.7.2 Análisis financiero	55
3.8 PLÁSTICO Y OTROS PRODUCTOS MINERALES NO METÁLICOS	58
3.8.1 Estados Financieros	58
3.8.2 Análisis financiero	61
3.9 QUÍMICO Y FARMACÉUTICO	64
3.9.1 Estados Financieros	64
3.9.2 Análisis financiero	66
3.10 TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR, CUEROS Y SUS DERIVADOS	70
3.10.1 Estados Financieros	70

3.10.2	Análisis financiero.....	73
3.11	OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.....	76
3.11.1	Estados Financieros.....	76
3.11.2	Análisis financiero.....	78
4	ANÁLISIS DE DESEMPEÑO BAJO NORMA INTERNACIONAL (NIIF).....	82
4.1	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS.....	82
4.1.1	Estados Financieros.....	82
4.1.2	Análisis financiero.....	83
4.2	PRODUCTOS INFORMÁTICOS, ELECTRÓNICOS, ÓPTICOS Y ELÉCTRICOS.....	85
4.2.1	Estados Financieros.....	85
4.2.2	Análisis financiero.....	86
4.3	MADERA Y PRODUCTOS DERIVADOS.....	88
4.3.1	Estados Financieros.....	88
4.3.2	Análisis financiero.....	89
4.4	MAQUINARIA Y EQUIPO.....	91
4.4.1	Estados Financieros.....	91
4.4.2	Análisis financiero.....	92
4.5	PRODUCTOS METALÚRGICOS.....	94
4.5.1	Estados Financieros.....	94
4.5.2	Análisis financiero.....	95
4.6	PAPEL, CARTON E INDUSTRIAS CONEXAS.....	97
4.6.1	Estados Financieros.....	97
4.6.2	Análisis financiero.....	98
4.7	PLÁSTICO Y OTROS PRODUCTOS MINERALES NO METÁLICOS.....	100
4.7.1	Estados Financieros.....	100
4.7.2	Análisis financiero.....	101
4.8	QUÍMICO Y FARMACÉUTICOS.....	103
4.8.1	Estados Financieros.....	103
4.8.2	Análisis financiero.....	104
4.9	TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR, CUERO Y SUS DERIVADOS.....	105
4.9.1	Estados Financieros.....	105
4.9.2	Análisis financiero.....	106
4.10	OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.....	108
4.10.1	Estados Financieros.....	108
4.10.2	Análisis financiero.....	109
5	ANÁLISIS DE DESEMPEÑO PROCESOS CONCURSALES.....	111
6.	CONCLUSIONES.....	112
	ANEXOS.....	116

INTRODUCCIÓN

Dada la importancia del sector de manufactura en la economía nacional, a través del presente informe la Superintendencia de Sociedades quiere dar a conocer la situación económica y financiera de las empresas¹ pertenecientes al mismo que desarrollan su actividad en el país, por medio del análisis comparativo de los últimos años.

Los estados financieros reportados por las empresas supervisadas por la Superintendencia de Sociedades², preparados bajo norma local y bajo norma internacional³, constituyen la principal fuente de información para la elaboración de este informe. Adicionalmente se consultaron datos publicados por el Departamento Nacional de Estadística (DANE), el Banco de la República de Colombia y la Asociación Nacional de Empresarios de Colombia (ANDI), entre otros.

La muestra general para este informe está conformada por 3.676 empresas. Sin embargo, teniendo en cuenta que algunas empresas reportaron información bajo norma local y otras bajo norma internacional de acuerdo con lo previsto en el ordenamiento jurídico colombiano, el análisis se enfocó analizando de manera independiente los dos grupos de empresas, así:

1. Norma local: se estudió la situación financiera de una muestra de 3.152 empresas con diferente naturaleza jurídica, tamaño y operación para los años 2013 a 2015 y que se clasificó en los siguientes 11 subsectores, teniendo cuenta el código CIIU versión 4 y el tipo de negocio: 1) Comercio y elaboración de productos alimenticios y bebidas⁴ con 510 empresas; 2) Equipos de transporte⁵ con 23 empresas; 3) Productos informáticos, electrónicos, ópticos y eléctricos⁶ con

¹ Para efectos de este estudio, el término “empresas” incluye de manera genérica a las sociedades comerciales, a las empresas unipersonales y a las sucursales de sociedades extranjeras.

² Solamente se tomó en cuenta la información financiera reportada por estas entidades a la Superintendencia de Sociedades hasta el 6 de mayo de 2016.

³ Para efectos de este estudio, se entiende por “norma local” la información financiera preparada de conformidad con los Decretos 2649 y 2650 de 1993, y por “norma internacional”, la información financiera preparada de conformidad con los decretos reglamentarios de la Ley 1314 de 2009.

⁴ CIIU: C1011; C1012; C1020; C1030; C1040; C1051; C1052; C1061; C1062; C1063; C1071; C1072; C1081; C1082; C1083; C1084; C1089; C1090; C1101; C1102; C1103; C1104 versión 4. A.C.

⁵ CIIU: C2910; C2920; C2930; C3011; C3012; C3020; C3030; C3040; C3091; C3092; C3099 versión 4. A.C.

⁶ CIIU: C2610; C2620; C2630; C2640; C2651; C2652; C2660; C2670; C2680; C2711; C2712; C2720; C2731; C2732; C2740; C2750; C2790 versión 4. A.C.

88 empresas; 4) Madera y productos derivados⁷ con 183 empresas; 5) Maquinaria y equipo⁸ con 247 empresas; 6) Productos metalúrgicos⁹ con 343; 7) Papel, cartón e industrias conexas¹⁰ con 257 empresas; 8) Plástico y otros productos minerales no metálicos¹¹ con 441 empresas; 9) Químico y farmacéuticos¹² con 367 empresas; 10) Textiles, prendas de vestir, cuero y sus derivados¹³ con 528 empresas; y 11) Otras industrias manufactureras¹⁴ con 165 empresas.

2. Norma Internacional: se trabajó con información financiera de una muestra de 524 empresas con diferente naturaleza jurídica, tamaño y operación para los años 2014 y 2015 y que se clasificó en los siguientes 11 subsectores teniendo cuenta el código CIIU versión 4 y el tipo de negocio: 1) Elaboración de productos alimenticios y bebidas¹⁵ con 116 empresas; 2) Equipos de transporte¹⁶ con 2 empresas; 3) Productos informáticos, electrónicos, ópticos y eléctricos¹⁷ con 24 empresas; 4) Madera y productos derivados¹⁸ con 11 empresas; 5) Maquinaria y equipo¹⁹ con 25 empresas; 6) Productos metalúrgicos²⁰ con 49 empresas; 7) Papel, cartón e industrias conexas²¹ con 44 empresas; 8) Plástico y otros

⁷ CIIU: C1610; C1620; C1630; C1640; C1690; C3110; C3120 versión 4. A.C.

⁸ CIIU: C2811; C2812; C2813; C2814; C2815; C2816; C2817; C2818; C2819; C2821; C2822; C2823; C2824; C2825; C2826; C2829; C3311; C3312; C3313; C3314; C3315; C3319; C3320 versión 4. A.C.

⁹ CIIU: C2410; C2421; C2429; C2431; C2432; C2511; C2512; C2513; C2520; C2591; C2592; C2593; C2599 versión 4. A.C.

¹⁰ CIIU: C1701; C1702; C1709; C1811; C1812; C1820 versión 4. A.C.

¹¹ CIIU: C2211; C2212; C2219; C2221; C2229; C2310; C2391; C2392; C2393; C2394; C2395; C2396; C2399 versión 4. A.C.

¹² CIIU: C2011; C2012; C2013; C2014; C2021; C2022; C2023; C2029; C2030; C2100 versión 4. A.C.

¹³ CIIU: C1311; C1312; C1313; C1391; C1392; C1393; C1394; C1399; C1410; C1420; C1430; C1511; C1512; C1513; C1521; C1522; C1523 versión 4. A.C.

¹⁴ CIIU: C1200; C1910; C1921; C1922; C3210; C3220; C3230; C3240; C3250; C3290 versión 4. A.C.

¹⁵ CIIU: C1011; C1012; C1020; C1030; C1040; C1051; C1052; C1061; C1062; C1063; C1071; C1072; C1081; C1082; C1083; C1084; C1089; C1090; C1101; C1102; C1103; C1104 versión 4. A.C.

¹⁶ CIIU: C2910; C2920; C2930; C3011; C3012; C3020; C3030; C3040; C3091; C3092; C3099 versión 4. A.C.

¹⁷ CIIU: C2610; C2620; C2630; C2640; C2651; C2652; C2660; C2670; C2680; C2711; C2712; C2720; C2731; C2732; C2740; C2750; C2790 versión 4. A.C.

¹⁸ CIIU: C1610; C1620; C1630; C1640; C1690; C3110; C3120 versión 4. A.C.

¹⁹ CIIU: C2811; C2812; C2813; C2814; C2815; C2816; C2817; C2818; C2819; C2821; C2822; C2823; C2824; C2825; C2826; C2829; C3311; C3312; C3313; C3314; C3315; C3319; C3320 versión 4. A.C.

²⁰ CIIU: C2410; C2421; C2429; C2431; C2432; C2511; C2512; C2513; C2520; C2591; C2592; C2593; C2599 versión 4. A.C.

²¹ CIIU: C1701; C1702; C1709; C1811; C1812; C1820 versión 4. A.C.

productos minerales no metálicos²² con 75 empresas; 9) Químico y farmacéuticos²³ con 104 empresas; 10) Textiles, prendas de vestir, cuero y sus derivados²⁴ con 51 empresas; y 11) Otras industrias manufactureras²⁵ con 23 empresas. No obstante lo anterior, para efectos de este capítulo no se realizará el análisis individual en NIFF del subsector de Equipos de transporte, teniendo en cuenta que se clasificaron en éste solo 2 empresas.

Es importante aclarar que la información analizada en este estudio corresponde a los estados financieros individuales y/o separados de cada empresa y no a los estados financieros consolidados o de sus matrices.

ESTRUCTURA DEL ESTUDIO

Este estudio está organizado de la siguiente forma:

1. Descripción de las principales variables del sector manufactura, el desarrollo de los mismos y su tendencia en el país.
2. Descripción de aspectos microeconómicos del sector para el año 2015, tales como el tamaño de las empresas, naturaleza jurídica y participación del capital extranjero.
3. Análisis de desempeño de las empresas que reportaron, bajo norma local, estados financieros de forma continua durante el periodo 2013-2015 y de aquellas empresas que reportaron sus estados financieros bajo norma internacional, durante el periodo 2014-2015.
4. Conclusiones del estudio.

²² CIIU: C2211; C2212; C2219; C2221; C2229; C2310; C2391; C2392; C2393; C2394; C2395; C2396; C2399 versión 4. A.C.

²³ CIIU: C2011; C2012; C2013; C2014; C2021; C2022; C2023; C2029; C2030; C2100 versión 4. A.C.

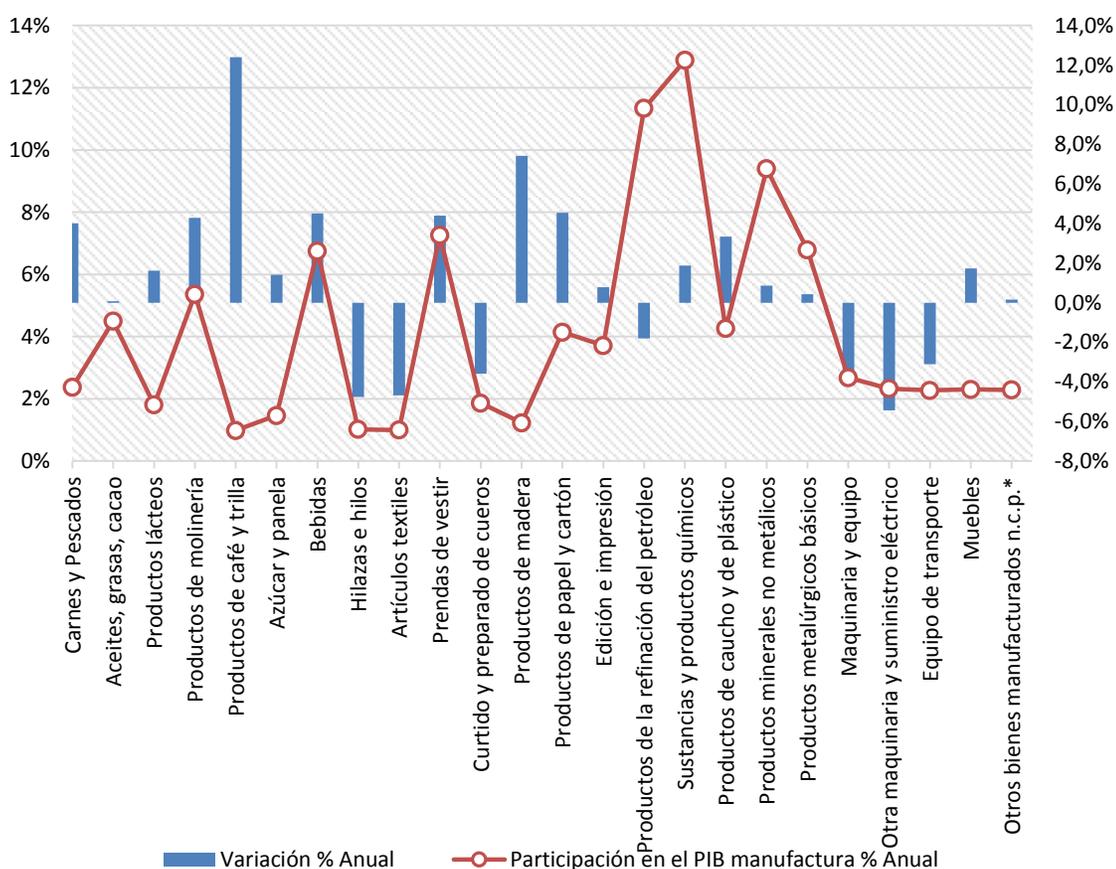
²⁴ CIIU: C1311; C1312; C1313; C1391; C1392; C1393; C1394; C1399; C1410; C1420; C1430; C1511; C1512; C1513; C1521; C1522; C1523 versión 4. A.C.

²⁵ CIIU: C1200; C1910; C1921; C1922; C3210; C3220; C3230; C3240; C3250; C3290 versión 4. A.C.

1. DESCRIPCIÓN DEL SECTOR

El sector manufacturero es uno de los más importantes del país, por sus grandes aportes en la generación de empleo y en el avance de la industrialización. Su función principal ha sido la transformación de materias primas en artículos útiles para la sociedad y se compone principalmente de 24 subsectores²⁶. Para el 2015, la participación de este sector en el PIB total fue del 11%.

Gráfica 1. Variación% 2014/2015 y Participación % PIB Manufacturero 2015 por Ramas de actividad



Fuente: Dane - Elaboración Grupo de Estudios Económicos y Financieros – Supersociedades

²⁶ De acuerdo al DANE el sector manufacturero incluye subsectores como: carnes y pescados, aceites, grasas, cacao, productos lácteos, productos de molinería productos de café y trilla, azúcar y panela, bebidas, hilazas e hilos, artículos textiles, prendas de vestir, curtido y preparado de cueros, productos de madera, productos de papel y cartón, edición e impresión, productos de la refinación del petróleo, sustancias y productos químicos, productos de caucho y de plástico, productos minerales no metálicos, productos metalúrgicos básicos, maquinaria y equipo, otra maquinaria y suministro eléctrico, equipo de transporte, muebles, otros bienes manufacturados n.c.p.*

El valor agregado de la rama de la industria manufacturera para el 2015, registró un aumento del 1,2% con respecto al año anterior, impulsado principalmente por actividades como: prendas de vestir con 4,4%, bebidas con 4,5% y productos químicos con 1,9%. Por su parte, las actividades que tuvieron comportamiento negativo fueron: refinación de petróleo con un 1,8%, otra maquinaria y suministro eléctrico con 5,4% y maquinaria y equipo con 4,2%. En cuanto a la participación en el total del PIB manufacturero, los subsectores con mayor participación fueron el de sustancias y productos químicos y el de productos de la refinación del petróleo con el 11% y 13% respectivamente.

Por otra parte, la producción real industrial aumentó 0,9% en el año 2015. De las 39 actividades industriales representadas por la encuesta manufacturera del DANE, 21 experimentaron crecimiento en su producción real, promovido por la contribución de las industrias de elaboración de bebidas (4,7%), confección de prendas de vestir (5,9%), fabricación de productos minerales no metálicos n.c.p. (2,9%) y las industrias dedicadas a la fabricación de productos de plástico (5,0%).

Con respecto al personal ocupado, se registró una variación de 1,0% frente al año 2014, en donde el personal vinculado a término indefinido aumentó 2,1% y el personal contratado a término fijo disminuyó 0,5%²⁷.

Durante 2015, la inversión extranjera directa en Colombia tuvo una disminución del 25,8% con respecto al 2014. A nivel sectorial, los flujos de IED se concentraron en sectores diferentes a petróleo con un 70,3%. Por su parte el sector manufacturero registró una reducción del 14,9% en IED comparado con el 2014. Sin embargo, ocupó el segundo lugar de participación sectorial, la cual ha tenido una tendencia positiva a través de los últimos 3 años logrando un 15,31% en 2013, un 17,38% en 2014 y un 19,92% en 2015²⁸.

²⁷ Muestra mensual manufacturero-Diciembre de 2016

Tabla 1. Variación% y Participación % IED 2014/2015 por Ramas de actividad (Millones de Dólares)

Ranking	Sector	2.013	2.014	2.015	% Part en 2015	Var % 2014-2015
1	Sector Petrolero	5112	4732	3063	25,30%	-35,27%
2	Manufactureras	2481	2837	2412	19,92%	-14,99%
3	Servicios Financieros y Empresariales	1606	2478	2103	17,37%	-15,14%
4	Comercio, Restaurantes y Hoteles	1361	1122	1859	15,36%	65,75%
5	Construcción	354	669	760	6,28%	13,69%
6	Transportes, Almacenamiento y Comunicaciones	1386	1994	668	5,52%	-66,51%
7	Minas y Canteras (incluye carbón)	2977	1582	533	4,41%	-66,28%
8	Electricidad, Gas y Agua	314	523	251	2,08%	-51,93%
9	Servicios Comunales	324	185	238	1,97%	28,44%
10	Agricultura Caza, Silvicultura y Pesca	296	203	220	1,82%	8,13%
	Total IED	16.209	16.325	12.108	100%	-25,83%

Fuente: Banco de la República de Colombia –Elaboración Grupo de Estudios Económicos y Financieros-Supersociedades

Las exportaciones, según grupos de productos, disminuyeron para el año 2015 en 34,9%, al pasar de 54.795,3 millones de dólares FOB en 2014 a 35.690,8 millones de dólares FOB en 2015. Este resultado fue explicado, entre otros, por la reducción de 47,1% en las exportaciones del grupo combustibles y productos de las industrias extractivas.

Tabla 2. Exportaciones 2014-2015 según grupos de productos a partir de la CUCI Rev.3. - Estructura de agregación OMC

Principales grupos de productos	Enero – Diciembre (Millones de dólares FOB)				
	2014 ^p	2015 ^p	Variación (%)	Contribución a la variación	Part.%
Total	54.795	35.691	-34,9	-34,9	100,0%
Agropecuarios, alimentos y bebidas ¹	7.343	6.935	-5,6	-0,7	13,4%
Combustibles y prod. de industrias extractivas ²	36.462	19.291	-47,1	-31,3	66,5%
Manufacturas ³	9.391	8.361	-11,0	-1,9	17,1%
Otros sectores ⁴	1.600	1.104	-31,0	-0,9	2,9%

Fuente: DANE - Elaboración Grupo de Estudios Económicos y Financieros – Supersociedades

En cuanto a las importaciones, en el año 2015 se presentó una disminución del 15,6% con relación al año anterior al pasar de 64.028,9 millones de dólares CIF a 54.057,6 millones de dólares CIF. Este comportamiento se explicó principalmente por el desplome de las importaciones de manufacturas del 14,0%, al pasar de 48.735,8 millones de dólares CIF en 2014 a 41.934,2 millones de dólares CIF en 2015, y por el grupo de combustibles y productos de las industrias extractivas que disminuyó 29,7%.²⁹

²⁹ DANE-Boletín Importaciones-Diciembre 1 - Incluye las secciones de la CUCI 0, 1, 2 y 4, excluidos los capítulos 27 y 28
2 - Incluye la sección 3 de la CUCI y los capítulos 27,28 y 68

Tabla 3. Importaciones 2014-2015 según grupos de productos a partir de la CUCI Rev.3. - Estructura de agregación OMC

Principales grupos de productos	Enero – diciembre (Millones de Dólares CIF)			
	2014 ^p	2015 ^p	Variación (%)	Contribución a la variación
Total	64.028,9	54.057,6	-15,6	-15,6
Agropecuarios, alimentos y bebidas ¹	6.508,1	6.019,0	-7,5	-0,8
Combustibles y prod. de industrias extractivas ²	8.525,5	5.992,0	-29,7	-4,0
Manufacturas ³	48.735,8	41.934,2	-14,0	-10,6
Otros sectores ⁴	260,8	112,4	-56,9	-0,2

Fuente: DANE - Elaboración Grupo de Estudios Económicos y Financieros – Supersociedades

Las importaciones de manufacturas disminuyeron 14,0%, situación promovida por un menor nivel de compras de maquinaria y equipo de transporte (-15,9%) y artículos manufacturados, clasificados principalmente según el material (-16,4%).

3 - Incluye las secciones de la CUCI 5, 6, 7 y 8, excluidos el capítulo 68 y el grupo 891

4 - Incluye la sección 9 de la CUCI y el grupo 891

p Cifras provisional

2. ASPECTOS MICROECONÓMICOS

Esta sección contiene el análisis microeconómico de las 3.152 empresas de la muestra del sector manufactura que remitieron estados financieros de forma continua para los años 2013, 2014 y 2015 bajo norma local y de las 524 empresas de la muestra del mismo sector, que remitieron estados financieros para el 2015 bajo norma internacional.

2.1 Clasificación por tamaño³⁰ para el año 2015

De acuerdo con la clasificación establecida en el artículo 2° de la Ley 905 de 2004, de las 3.676 empresas de la muestra de todo el sector manufacturero, el 25,7% corresponde a grandes empresas y el 74,3% restante a mipymes (medianas 42,2%, pequeñas 31,6% y micro 0,5%).

En la tabla 4, que refleja la información de las empresas que reportaron bajo norma local, se observa que las 480 empresas catalogadas como grandes, en 2015 tuvieron una participación de 65,2% sobre el total de los ingresos operacionales generados en el 2015 por la muestra de las 3.152 que reportaron con esta base contable, mientras que las medianas tuvieron una participación del 29,6% y las pequeñas y micro el 5,2% restante.

Tabla 4. Total activo, ingresos operacionales y número de empresas por tamaño para el año 2015 (Norma Local)-(Millones de Pesos)

Tamaño	No. Empresas	Total activo	Ingresos operacionales
GRANDE	480	\$ 28.716.431	\$ 32.289.486
MEDIANA	1.507	\$ 12.514.029	\$ 14.670.443
PEQUEÑA	1.149	\$ 1.973.000	\$ 2.561.993
MICRO	16	\$ 2.931	\$ 2.438
TOTAL	3.152	\$ 43.206.391	\$ 49.524.360

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Por su parte en la tabla 5, que refleja la información de las empresas que reportaron bajo norma internacional, se evidencia que las 464 empresas identificadas como grandes, tuvieron una participación del 99,3% sobre el total de los ingresos percibidos por actividades ordinarias en el 2015 por la muestra de las

³⁰ De acuerdo con la Ley 905 de 2004, por *microempresa* se entiende la que cuenta con planta de personal no superior a los 10 trabajadores y activos totales excluida la vivienda por valor inferior a 500 SMMLV. Por *pequeña empresa* se entiende la que cuenta con planta de personal entre 11 y 50 trabajadores y activos totales por valor entre 501 y menos de 5.000 SMMLV. Por *mediana empresa*, la que cuenta con planta de personal entre 51 y 200 trabajadores y activos totales por valor entre 5.001 y 30.000 SMMLV.

524 que reportaron con esta base contable, mientras que las medianas, las pequeñas y las micro, el 0,7% restante.

Tabla 5. Total activo, ingresos de actividades ordinarias y número de empresas por tamaño para el año 2015 (Norma Internacional) Millones de Pesos

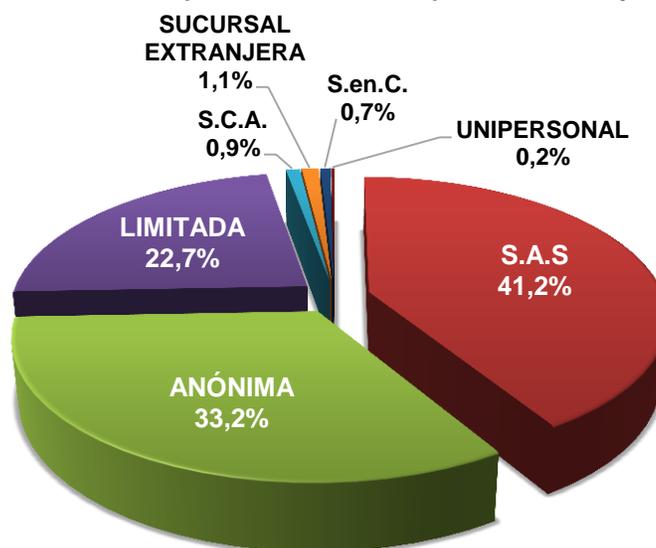
Tamaño	No. Empresas	Total activo	Ingresos de actividades ordinarias
GRANDE	464	\$ 102.501.249	\$ 94.873.904
MEDIANA	43	\$ 536.281	\$ 630.924
PEQUEÑA	14	\$ 22.692	\$ 19.838
MICRO	3	\$ 85	\$ 75
TOTAL	524	\$ 103.060.306	\$ 95.524.741

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

2.2 Naturaleza jurídica de las entidades en la muestra

De las empresas de toda la muestra, 1.516 son sociedades por acciones simplificadas (S.A.S.), 1.219 son sociedades anónimas, 836 son sociedades de responsabilidad limitada, 33 son sociedades en comandita por acciones (SCA), 40 son sucursales de sociedades extranjeras, 24 son sociedades en comandita simple (S en C), y 8 son empresas unipersonales (ver gráfica 2).

Gráfica 2. Participación en el sector por naturaleza jurídica



Fuente: Supersociedades – Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros
S.C.A: Sociedades en Comandita por Acciones. S en C.: Sociedades en Comandita Simple

Se evidencia una tendencia creciente de los ingresos operacionales en todos los tipos societarios, así:

**Tabla 6. Ingresos Operacionales por naturaleza jurídica
Sector Manufactura (Norma Local)**

Tipo Societario	No Empresas	Ingresos Operacionales (millones de \$)		Var (%) 2014-2015
		2014	2015	
S.A.S.	1.321	\$ 17.103.941	\$ 20.767.854	21,4%
ANÓNIMA	948	\$ 19.982.896	\$ 22.225.795	11,2%
LIMITADA	798	\$ 4.717.647	\$ 5.066.198	7,4%
S.C.A.	27	\$ 508.769	\$ 523.147	2,8%
SUCURSAL EXTRANJERA	26	\$ 338.017	\$ 417.780	23,6%
S. en C.	24	\$ 401.884	\$ 472.515	17,6%
UNIPERSONAL	8	\$ 46.783	\$ 51.071	9,2%
TOTAL GENERAL	3.152	\$ 43.099.937	\$ 49.524.360	14,9%

Fuente: Supersociedades – Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros
S.C.A: Sociedades en Comandita por Acciones. S en C: Sociedades en Comandita Simple. S.A.S: Sociedades por acciones simplificadas

**Tabla 7. Ingresos de actividades ordinarias por naturaleza jurídica
Sector Manufactura (Norma Internacional)**

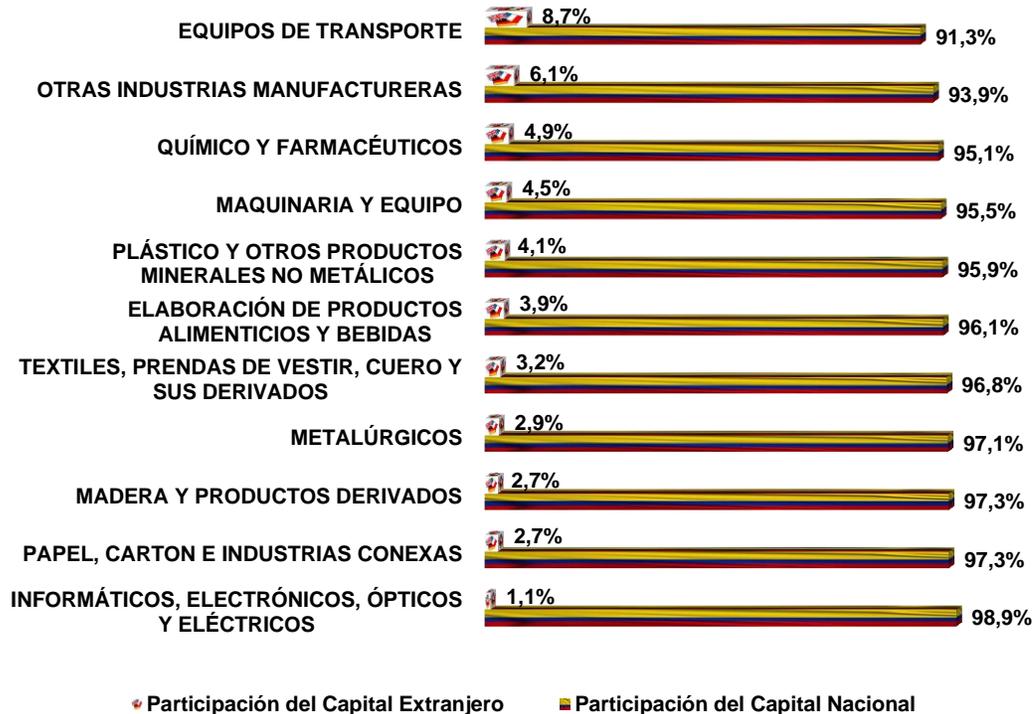
Tipo societario	No. Empresas	Ingresos de actividades ordinarias (millones de \$)		Var (%) 2014-2015
		2014	2015	
ANÓNIMA	271	\$ 50.963.679	\$ 59.358.542	16,5%
LIMITADA	38	\$ 4.849.646	\$ 5.569.237	14,8%
S.A.S.	195	\$ 23.145.096	\$ 26.830.811	15,9%
S.C.A.	6	\$ 2.061.485	\$ 2.205.223	7,0%
SUCURSAL EXTRANJERA	14	\$ 1.440.836	\$ 1.560.928	8,3%
Total general	524	\$ 82.460.742	\$ 95.524.741	15,8%

Fuente: Supersociedades – Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros
S.C.A: Sociedades en Comandita por Acciones. S en C: Sociedades en Comandita Simple. S.A.S: Sociedades por acciones simplificadas

2.3 Participación del Capital Extranjero

De la muestra de empresas del sector manufactura que reportaron su información financiera bajo norma local, la participación del capital extranjero ascendió al 3,8% del total del capital para el año 2015. En la gráfica 3 se presenta la composición del capital para los diferentes subsectores de la misma muestra:

Gráfica 3. Participación Capital Extranjero por Subsectores



Fuente: Supersociedades – Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros

Por otro lado, de los rankings que obran como Anexo 1 de este informe, es posible destacar lo siguiente:

- De las empresas que reportaron información financiera bajo norma local, CRYSTAL S.A.S. y ORGANIZACION ROA FLORHUILA S.A son las empresas más grandes en 2015, medidas por el valor de sus activos. De las empresas que reportaron información financiera bajo norma internacional, GASEOSAS POSADA TOBON S.A. y COMPAÑÍA DE GALLETAS NOEL S.A.S. son las más grandes en 2015 con los mismos criterios.

- De las empresas que reportaron información financiera bajo norma local, NTR METALS ZONA FRANCA S.A.S. y DIANA CORPORACION S.A.S. fueron las empresas con mayores ingresos operacionales para 2015. De las empresas que reportaron información financiera bajo norma internacional, las que tuvieron mayores ingresos de actividades de operación en 2015 fueron: INDUSTRIA NACIONAL DE GASEOSAS S.A. y ALIMENTOS CARNICOS S.A.S.

- Las empresas que obtuvieron mayores ganancias en el último periodo y que reportaron bajo norma local fueron: NTR METALS ZONA FRANCA S.A.S. e INTERNACIONAL DE DISTRIBUCIONES DE VESTUARIO DE MODA S.A y las que mayor ganancia percibieron bajo norma internacional fueron: CERVECERIA DEL VALLE S. A y CERVECERIA UNION S.A.

3. ANÁLISIS DE DESEMPEÑO BAJO NORMA LOCAL

A continuación se analiza el desempeño financiero de las 3.152 empresas que reportaron su información financiera de acuerdo con la norma local, según los 11 subsectores a los que pertenecen: 1) Comercio y elaboración de productos alimenticios y bebidas; 2) Equipos de transporte; 3) Productos informáticos, electrónicos, ópticos y eléctricos; 4) Madera y productos derivados; 5) Maquinaria y equipo; 6) Productos metalúrgicos; 7) Papel, cartón e industrias conexas; 8) Plástico y otros productos minerales no metálicos; 9) Químico y farmacéuticos; 10) Textiles, prendas de vestir, cuero y sus derivados; 11) Otras industrias manufactureras.

3.1 COMERCIO Y ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS

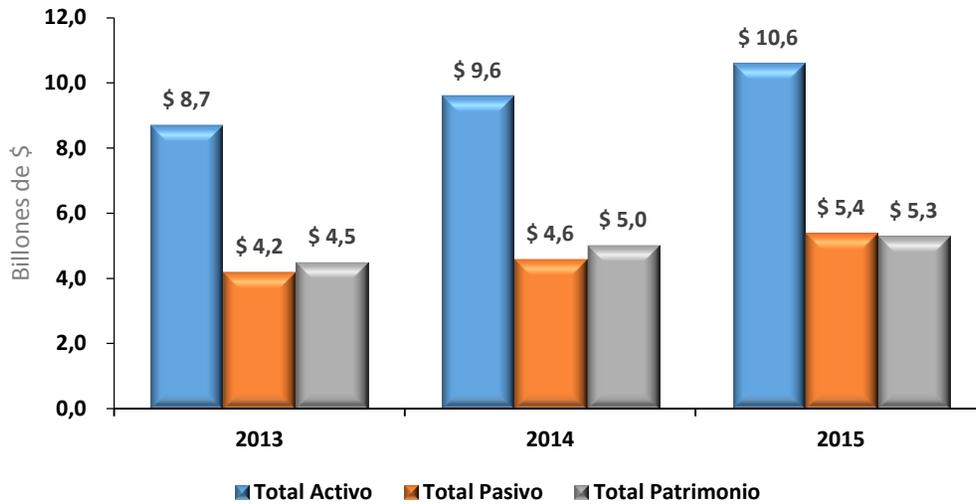
3.1.1 Estados Financieros

Este subsector, integrado por 510 empresas de la muestra, durante el año 2015 presentó una continuación de la tendencia creciente de los activos, pasivos y patrimonio. El activo aumentó el 10,6%, al incrementarse en \$1 billón del año 2014 al 2015. El pasivo tuvo una variación del 15,4% frente al año 2014, es decir, de \$0,8 billones en el periodo mencionado. Por su parte, el patrimonio creció en 6,1%, al pasar de \$5,0 billones en 2014 a \$5,3 billones en 2015.

Al comparar estas variaciones con las sostenidas por el total de empresas³¹ que reportaron a la Superintendencia de Sociedades, información financiera de manera continua por el período 2013-2015 y bajo norma local, se evidencia que salvo por el patrimonio, los crecimientos fueron superiores. Lo anterior, como quiera que el patrimonio de la muestra del total de empresas creció un 10,7% del año 2014 al 2015, y el activo y el pasivo lo hicieron en un 10,4% y 10,1% respectivamente, en el mismo período.

³¹ Una muestra de 19.470 empresas de diferentes sectores económicos y tamaños que reportaron información financiera a la Superintendencia de Sociedades.

Gráfica 4. Principales cuentas del balance general



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

El crecimiento que se refleja en el activo, se da principalmente en el largo plazo por la variación de \$186.364 millones en subtotal valorizaciones y \$120.167 millones en propiedad, planta y equipo entre los años 2014 y 2015.

Tabla 8. Principales cuentas que aportaron al Activo

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Subtotal valorizaciones (LP)	2.043.382	2.311.848	2.498.213	13,1%	8,1%
Propiedad, planta y equipo	1.777.442	1.959.705	2.079.872	10,3%	6,1%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Nota: CP=Corto Plazo, LP=Largo Plazo

Respecto del pasivo, el crecimiento se explica, entre otros, por un crecimiento del 13,2% en los pasivos corrientes (en especial la cuenta de obligaciones financieras y proveedores que crecieron en \$144.643 millones y \$189.504 millones, respectivamente).

Tabla 9. Principales cuentas que aportaron al Pasivo

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Obligaciones financieras (CP)	1.297.707	1.303.877	1.448.520	0,5%	11,1%
Proveedores (CP)	837.707	946.891	1.136.395	13,0%	20,0%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Nota: CP=Corto Plazo, LP=Largo Plazo

El comportamiento en el patrimonio se debe al aumento de \$192.649 millones en el superávit por valorizaciones.

Tabla 10. Principales cuentas que aportaron al Patrimonio

	Cifras en millones de \$			Variación	Variación
	2013	2014	2015	2013-2014	2014-2015
Superávit por valorizaciones	2.044.866	2.317.920	2.510.570	13,4%	8,3%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Como se observa en la tabla 11, los ingresos operacionales se han incrementado entre los años 2013 y 2015. En particular, los ingresos operacionales del año 2015 aumentaron en \$1,95 billones frente a 2014, lo que representa una variación del 14,6%.

Al comparar esta variación con la sostenida por el total de empresas que reportaron a la Superintendencia de Sociedades, información financiera de manera continua por el período 2013-2015 y bajo norma local, se evidencia que el crecimiento para este subsector es mayor.

Tabla 11. Ingresos, costos y gastos del estado de resultados

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Cuenta	2013	2014	2015	Subsector alimentos y bebidas		Muestra total de sociedades	
				Var (%) 2013-2014	Var (%) 2014-2015	Var (%) 2013-2014	Var (%) 2014-2015
Ingresos Operacionales	\$11.842.482	\$13.352.838	\$15.304.448	12,70%	14,60%	7,15%	8,58%
Ingresos No Operacionales	\$392.571	\$457.121	\$528.419	16,40%	15,60%	15,63%	35,16%
Costos de Ventas	\$9.107.975	\$10.305.489	\$11.920.874	13,10%	15,70%	6,81%	15,70%
Gastos de Administración	\$709.563	\$793.665	\$890.729	11,80%	12,20%	7,81%	7,04%
Gastos de Ventas	\$1.466.116	\$1.627.875	\$1.747.250	11,00%	7,30%	9,03%	7,29%
Gastos NO Operacionales	\$482.512	\$591.903	\$829.061	22,60%	40,10%	36,83%	34,75%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros

Así como los ingresos operacionales crecieron, los costos de ventas, los gastos de administración y los de ventas también aumentaron en 15,7% 12,2% y 7,3% respectivamente, frente a 2014.

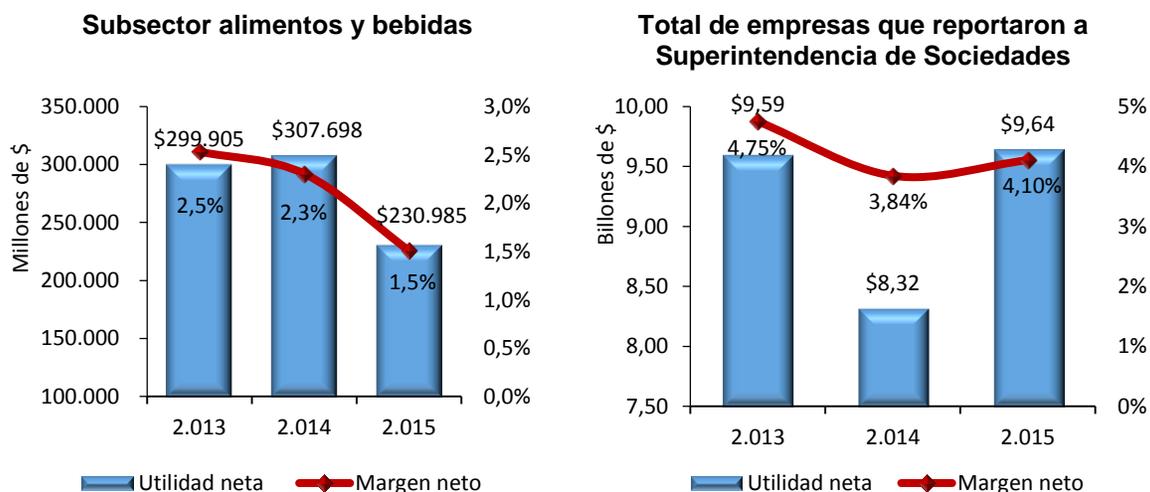
El aumento en los gastos no operacionales se debe, básicamente, al crecimiento de la diferencia en cambio en las importaciones que realizan para desarrollar las actividades de su negocio. Lo anterior, derivado de la devaluación de la moneda local.

La variación de las cuentas enumeradas anteriormente, presenta resultados por encima de la tendencia del total de empresas que reportaron a la Superintendencia de Sociedades, información continua para el periodo 2013-2015.

En la gráfica 5 se muestra el valor de las ganancias y pérdidas generadas en cada año. Para 2015, se observa una disminución en el comportamiento de las ganancias, reduciéndose en 24,9% o \$76.713 millones. De igual forma, para ese mismo año, el margen neto presentó un comportamiento decreciente. Por otro lado, se puede observar que las ventas generaron el 1,5% de las ganancias.

El comportamiento de las ganancias de este subsector es inferior a la tendencia del total de empresas que reportaron a la Superintendencia, información continua para el periodo 2013-2015.

Gráfica 5. Ganancias y pérdidas



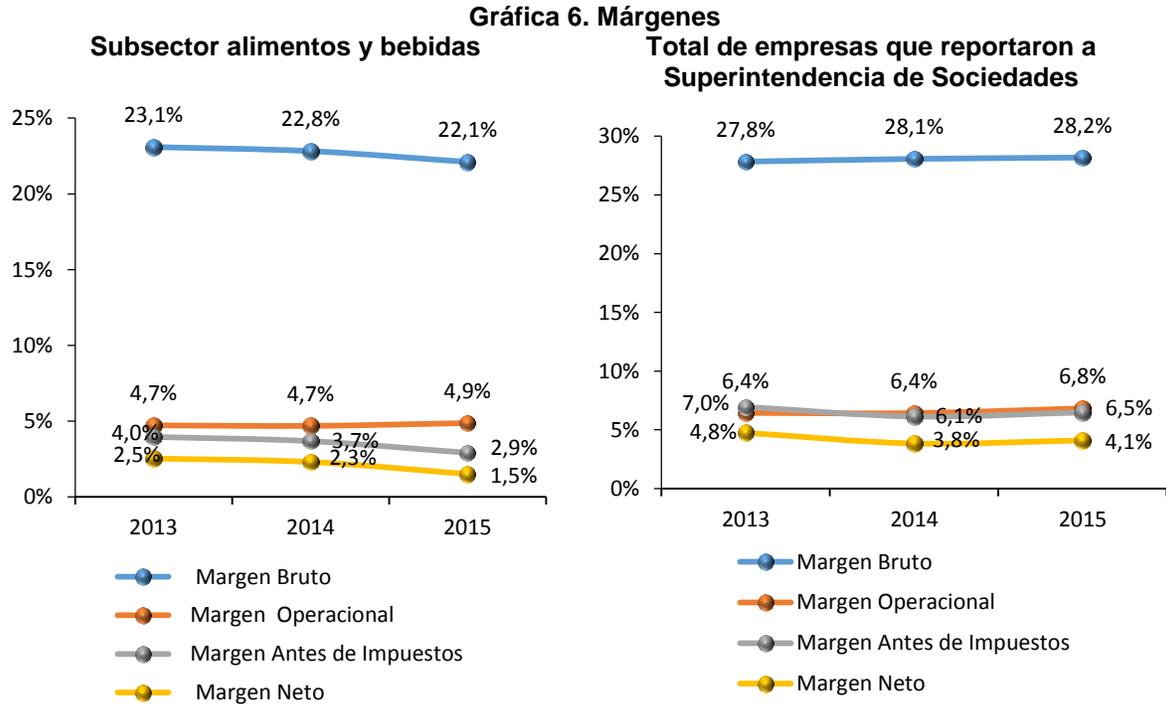
Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

3.1.2 Análisis financiero

Como se puede observar en la gráfica 6, existe una brecha significativa entre el margen bruto y los márgenes operacionales, antes de impuesto y neto, lo que indica que los costos de venta representan un alto porcentaje. Adicionalmente, un margen neto positivo, aunque menor que el generado en 2014, indica que a pesar del aumento en los costos de venta y en los gastos de administración y ventas, las ventas crecieron lo suficiente para asumir dicho aumento.

En comparación con los arrojados por el total de las empresas que enviaron información continua para el periodo 2013-2015 a esta Entidad, los resultados arrojados para este subsector presentan una tendencia decreciente en el margen

bruto, antes de impuestos y neto, a diferencia del margen operacional que presentó un aumento.



Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros

Nota: Margen Operacional= Utilidad operacional / Ingreso operacional; Margen utilidad antes de impuestos= Utilidad antes de impuestos / Ingreso operacional; Margen neto= Utilidad Neta / Ingreso operacional

En el año 2015, la rentabilidad del patrimonio disminuyó en 1,4 puntos porcentuales frente a 2014 y la rentabilidad del activo lo hizo en 0,9 para el mismo periodo. La disminución en las rentabilidades se debe principalmente, al decrecimiento del margen de utilidad antes de impuestos, producto del aumento de los costos de ventas y gastos operacionales.

Los indicadores de la muestra del total de empresas que reportaron a la Superintendencia de Sociedades, información continua para el 2013-2015, crecieron en mayor proporción a la tendencia presentada por el subsector de la elaboración de productos alimenticios.

Tabla 12. Indicadores Financieros

Indicador	Subsector alimentos y bebidas			Total de empresas que reportaron a Superintendencia de Sociedades		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Margen UAI[1]	4,00%	3,70%	2,90%	6,96%	6,14%	6,49%
Rotación de activos	1,4	1,4	1,4	0,8	0,8	0,8
Apalancamiento	1,9	1,9	2	1,8	1,8	1,8
Rentabilidad del patrimonio	10,40%	9,80%	8,40%	10,07%	8,77%	9,09%
Rentabilidad del activo	5,40%	5,10%	4,20%	5,70%	4,92%	5,12%

Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros.

Nota: Margen UAI= UAI / Ingreso operacional; Rotación de activos totales= Ingreso operacional / Activo total; Apalancamiento= Total Activo / Total Patrimonio; Rentabilidad del patrimonio = UAI / Total Patrimonio; Rentabilidad del Activo = UAI/ Total Activos.

Por su parte, el EBITDA se incrementó en 14,3% en el año 2015 frente al 2014, al pasar de \$913.192 millones a \$1.043.612 millones. Para el año 2015 el margen EBITDA se mantuvo estable.

El EBITDA de este subsector tuvo un incremento por encima del arrojado por el total de sociedades que reportaron información continua en el periodo 2013-2015, a la Superintendencia de Sociedades.

Tabla 13. EBITDA y Margen EBITDA (Millones de \$ y %)

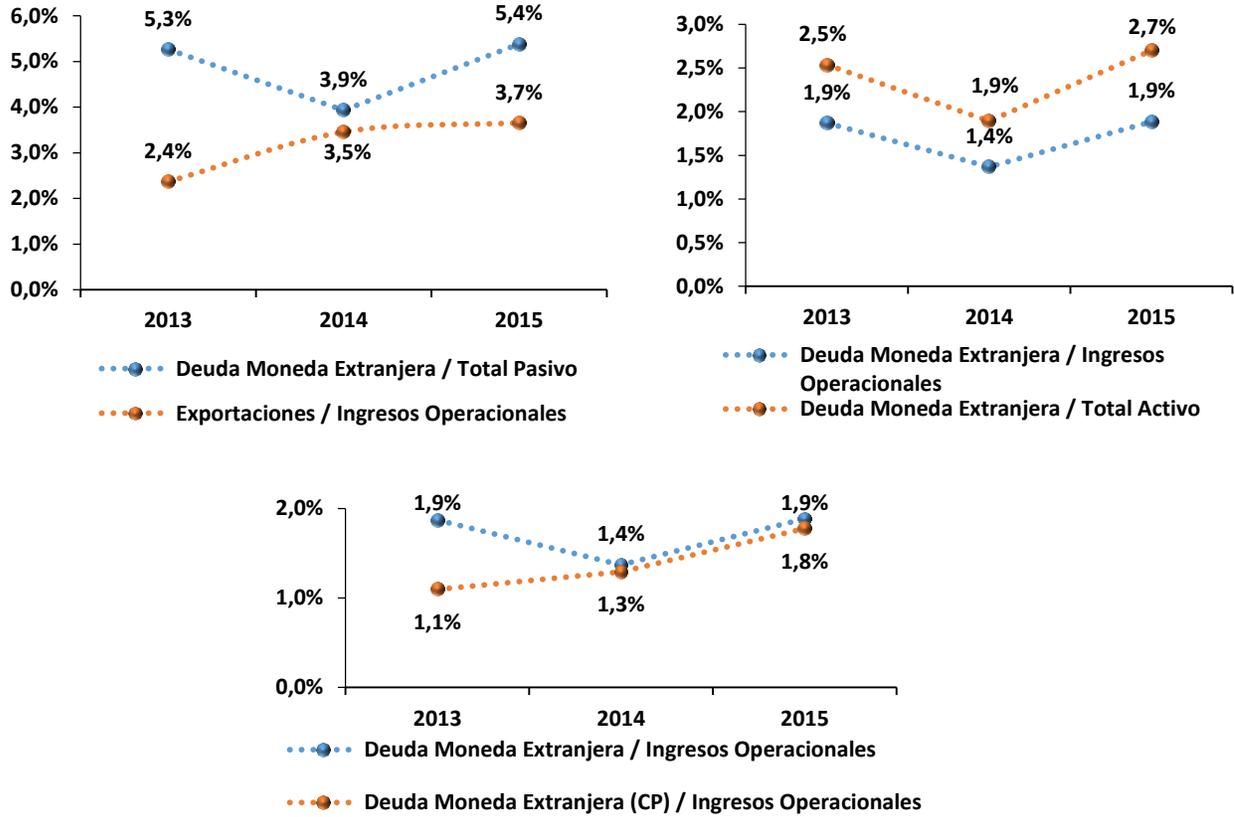
Indicador	Subsector alimentos y bebidas			Total de empresas que reportaron a Superintendencia de Sociedades		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
EBITDA	\$801.597	\$913.192	\$1.043.612	\$17.890.512	\$19.450.902	\$21.608.875
MARGEN EBITDA	6,70%	6,80%	6,80%	8,86%	8,99%	9,20%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Nota: EBITDA = Utilidad operacional + Depreciaciones + Amortizaciones. Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos Operacionales

De las 510 empresas clasificadas en este subsector, 73 se encuentran expuestas al mercado cambiario, por tener deudas en el exterior; sus indicadores permiten observar una tendencia creciente para el año 2015 en los resultados arrojados. Lo anterior, significa que las empresas analizadas incrementaron su exposición a la tasa de cambio, como quiera que a mayor el valor del indicador, mayor su exposición. Los resultados obtenidos pueden explicarse, en parte, por el incremento de la deuda en moneda extranjera frente al año 2014.

**Gráfica 7. Indicadores de Descalce Cambiario
2013-2015**



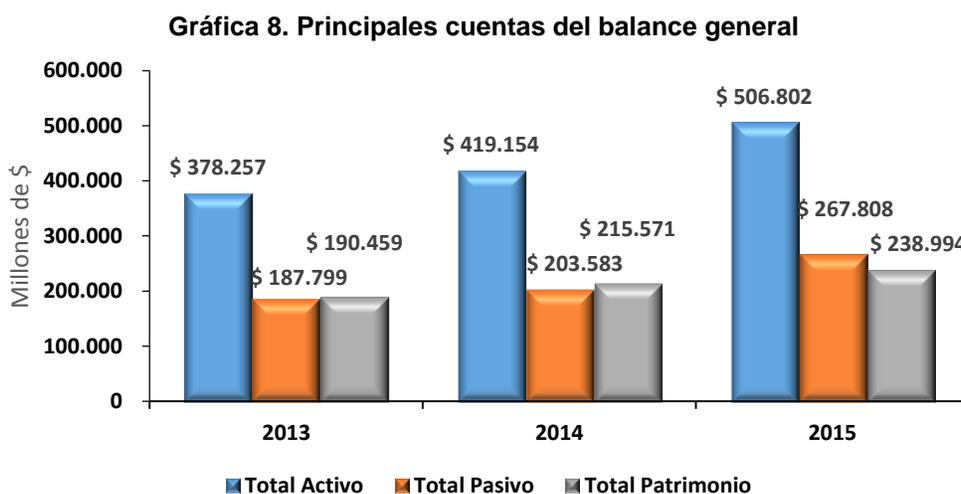
Fuente: Supersociedades y DIAN - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

3.2 EQUIPOS DE TRANSPORTE

3.2.1 Estados Financieros

El subsector de equipos de transporte, integrado por 23 empresas de la muestra, durante el año 2015 presentó una continuación de la tendencia creciente de los activos, pasivos y patrimonio. El activo aumentó el 20,9%, al incrementarse en \$87.648 millones del año 2014 al 2015. En cuanto al pasivo, se observa un aumento del 31,5%, es decir, de \$64.225 millones en el periodo mencionado. Por su parte, el patrimonio creció en 10,9%, al pasar de \$215.571 millones en 2014 a \$238.994 millones en 2015.

Estas variaciones están por encima de los resultados presentados por el total de empresas que reportaron información continua (2013-2015) a esta Superintendencia, pues el activo, el pasivo y el patrimonio de esta muestra total de empresas, crecieron frente al año 2014 en 10,4%, 10,1% y 10,7% respectivamente.



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

El crecimiento del activo se ve reflejado, principalmente, en el crecimiento a corto plazo de \$28.759 millones en subtotal deudores, y en el largo plazo por propiedad, planta y equipo que aumentó en \$8.892 millones.

Tabla 14. Principales cuentas que aportaron al Activo

	Cifras en millones de \$			Variación	Variación
	2013	2014	2015	2013-2014	2014-2015
Subtotal deudores (CP)	90.987	115.411	144.171	26,8%	24,9%
Propiedad, planta y equipo (LP)	97.717	117.756	126.649	20,5%	7,6%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Nota: CP=Corto Plazo, LP=Largo Plazo

La variación en el pasivo se explica, entre otros, por un crecimiento del 53,5% en los pasivos corrientes, en especial la cuenta de proveedores que incrementó en \$28.561 millones y obligaciones financieras con \$36.354 millones.

Tabla 15. Principales cuentas que aportaron al Pasivo

	Cifras en millones de \$			Variación	Variación
	2013	2014	2015	2013-2014	2014-2015
Proveedores (CP)	60.335	54.893	83.454	-9,0%	52,0%
Obligaciones financieras (CP)	16.542	15.756	52.110	-4,8%	230,7%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Nota: CP=Corto Plazo, LP=Largo Plazo

El comportamiento del patrimonio se debe a un incremento de \$10.280 millones en la cuenta de superávit por valorizaciones.

Tabla 16. Principales cuentas que aportaron al Patrimonio

	Cifras en millones de \$			Variación	Variación
	2013	2014	2015	2013-2014	2014-2015
Superávit por valorizaciones	78.299	84.336	94.616	7,7%	12,2%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Como se observa en la tabla 17, los ingresos operacionales se disminuyeron en 14,1%, pasando de \$411.239 millones a \$353.339 millones entre los años 2014 y 2015.

La variación de los ingresos operacionales para el periodo que se mencionó anteriormente, está por debajo de la tendencia del total de empresas que reportaron información continua (2013-2015) a esta Superintendencia (ver sección 3.1.1 para la variación de los ingresos operacionales de la muestra total).

Tabla 17. Ingresos, costos y gastos del estado de resultados

Cuenta	2013	2014	2015	Var (%) 2013-2014	Var (%) 2014-2015
Ingresos operacionales	\$ 272.197	\$ 411.239	\$ 353.339	51%	-14,1%
Ingresos no operacionales	\$ 30.393	\$ 28.266	\$ 37.003	-7%	30,9%
Costos de ventas	\$ 220.720	\$ 314.271	\$ 268.691	42,3%	-14,5%
Gastos de administración	\$ 28.735	\$ 39.048	\$ 38.261	35,8%	-2,0%
Gastos de ventas	\$ 16.710	\$ 22.810	\$ 20.466	36,5%	-10,3%
Gastos no operacionales	\$ 28.451	\$ 22.097	\$ 36.111	-22,3%	63,4%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

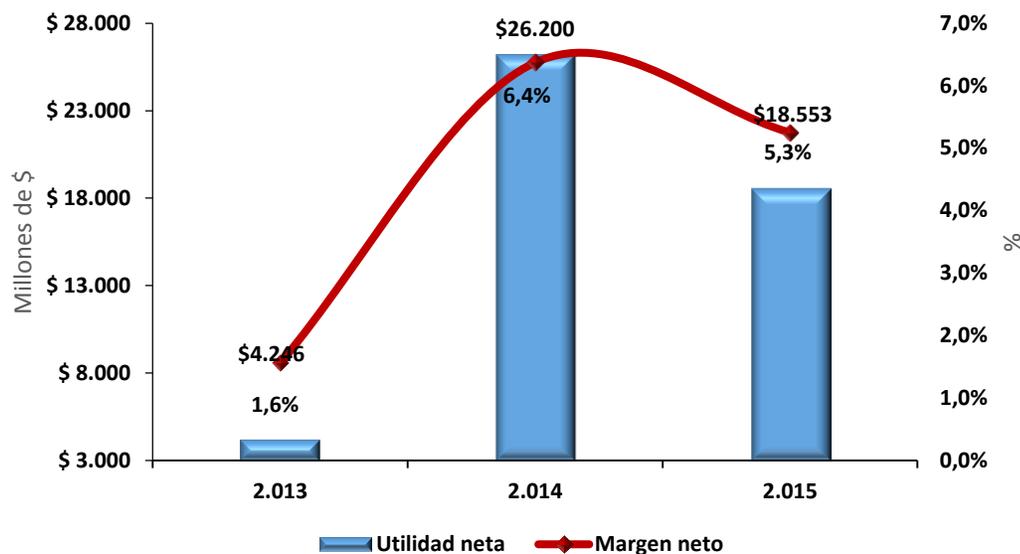
Los ingresos no operacionales crecieron en 30,9% frente a 2014, acompañado de un incremento también de los gastos no operacionales que pasaron de \$22.097 millones en 2014 a \$36.111 millones en 2015. Algo distinto sucedió con los costos y gastos de ventas que para el año 2015 disminuyeron en 14,5% y 10,3%, respectivamente.

Estos resultados, sin contar con los gastos no operacionales, se encuentran por debajo de los arrojados por el total de empresas que reportaron información a esta Entidad (ver sección 3.1.1 para la variación de estas cuentas en la muestra total).

Para el año 2015, este subsector generó ganancias por valor de \$18.553 millones de pesos, es decir, 29,2% menos que lo obtenido en el año 2014. Con respecto al margen neto, se observa un comportamiento creciente para el año 2014, pero decreciente en 1,1% para 2015.

El comportamiento de las ganancias y pérdidas de este subsector está ampliamente por debajo de los resultados presentados por el total de empresas que reportaron información continua a esta Superintendencia, para el periodo 2013-2015 (ver sección 3.1.1 para la variación de las cuentas de la muestra total).

Gráfica 9. Ganancias y pérdidas



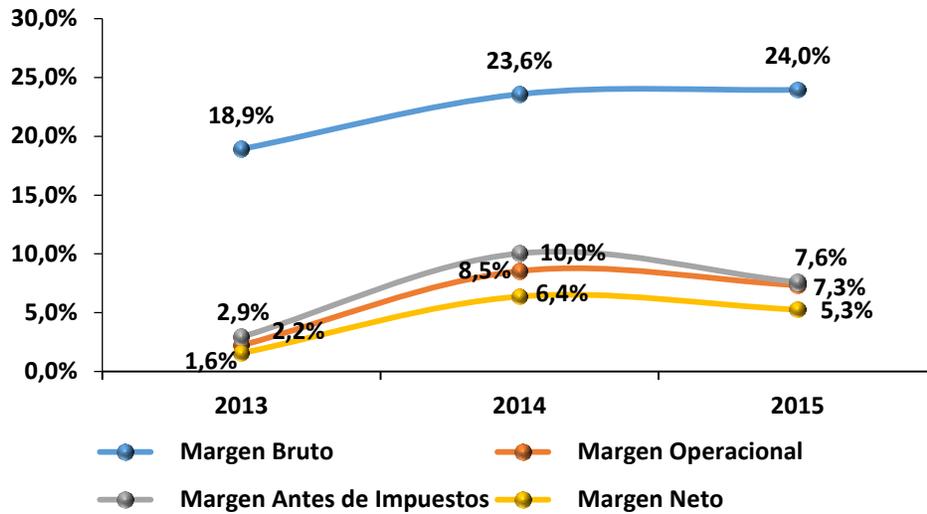
Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

3.2.2 Análisis financiero

Como se puede observar en la gráfica 10, existe una brecha significativa entre el margen bruto y los márgenes operacionales, antes de impuesto y neto, lo que indica que los costos de venta representan un alto porcentaje de las ventas. Adicionalmente, un margen neto positivo nos indica que a pesar del aumento en los costos de venta y en los gastos de administración y ventas, las ventas crecieron lo suficiente para asumir dicho aumento.

Los resultados arrojados para este subsector están por encima de los producidos por el total de las empresas que reportaron información continua para el periodo 2013-2015 a esta Entidad (ver sección 3.1.2 para la variación de los indicadores de la muestra total).

Gráfica 10. Márgenes



Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros

Nota: Margen Operacional= Utilidad operacional / Ingreso operacional; Margen utilidad antes de impuestos= Utilidad antes de impuestos / Ingreso operacional; Margen neto= Utilidad Neta / Ingreso operacional

La rentabilidad del patrimonio disminuyó en 7,9 puntos porcentuales, al pasar de 19,1% en 2014 a 11,2% en el 2015. En tanto, la rentabilidad del activo decreció en 4,6 puntos porcentuales, al pasar de 9,8% en 2014 a 5,3% en el 2015. La disminución de las rentabilidades se debe a la disminución del margen de utilidad antes de impuesto y de la rotación de activos.

Los indicadores del total de empresas que reportaron información continua para el 2013-2015, aunque son positivos, presentan un menor crecimiento frente a la tendencia presentada por este subsector (ver sección 3.1.2 para la variación de los indicadores de la muestra total).

Tabla 18. Indicadores financieros

Indicador	Año		
	2013	2014	2015
Margen UAI ³²	2,9%	10,0%	7,6%
Rotación de activos	0,7	1,0	0,7
Apalancamiento	2,0	1,9	2,1
Rentabilidad del patrimonio	4,2%	19,1%	11,2%
Rentabilidad del activo	2,1%	9,8%	5,3%

Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros.

Nota: Margen UAI= UAI / Ingreso operacional; Rotación de activos totales= Ingreso operacional / Activo total; Apalancamiento= Total Activo / Total Patrimonio; Rentabilidad del patrimonio = UAI / Total Patrimonio; Rentabilidad del Activo = UAI/ Total Activos.

³² UAI: Utilidad Antes de Impuestos.

Las empresas de este subsector presentaron un EBITDA positivo de \$37.641 millones en 2015, aunque inferior al de 2014 que fue de \$47.606 millones. Este resultado implica una disminución de 20,9% frente al del 2014. Con respecto al margen EBITDA, se observa un decrecimiento de 1,1 puntos porcentuales durante el periodo 2014-2015.

El EBITDA y el Margen EBITDA de este subsector tuvieron un incremento por debajo del arrojado por el de la muestra total de empresas que reportaron información continua, por el periodo 2013-2015, a la Superintendencia de Sociedades ver sección 3.1.2 para la variación de los indicadores de la muestra total).

Tabla 19. EBITDA y Margen EBITDA (Millones de \$ y %)

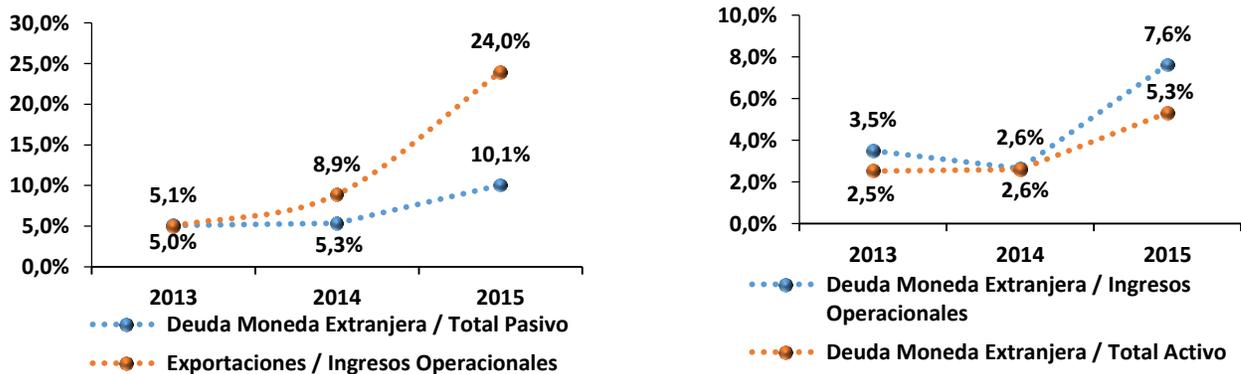
Indicador	Año		
	2013	2014	2015
EBITDA (Millones de \$)	\$ 16.462	\$ 47.606	\$ 37.641
MARGEN EBITDA	6,0%	11,6%	10,7%

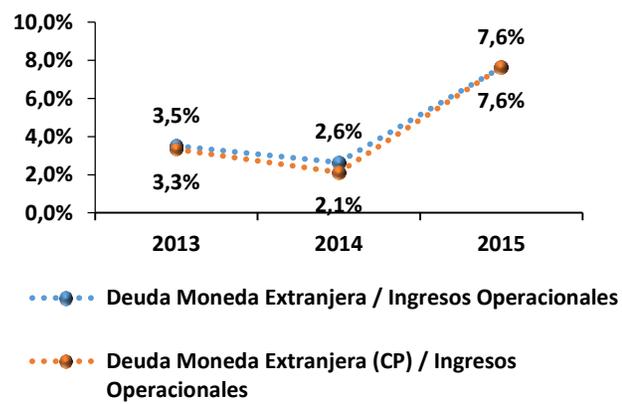
Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

De las 23 empresas clasificadas en este subsector, 6 se encuentran expuestas al mercado cambiario y sus indicadores permiten observar una tendencia creciente en los resultados arrojados para el año 2015. Lo anterior significa que las empresas analizadas aumentaron su exposición a la tasa de cambio, como quiera que a mayor el valor del indicador, mayor su exposición.

Los resultados obtenidos pueden explicarse, en parte, por el aumento de la deuda en moneda extranjera frente al año 2014, principalmente por las variaciones en las cuentas de proveedores en el corto plazo.

Gráfica 11. Indicadores de Descalce Cambiario





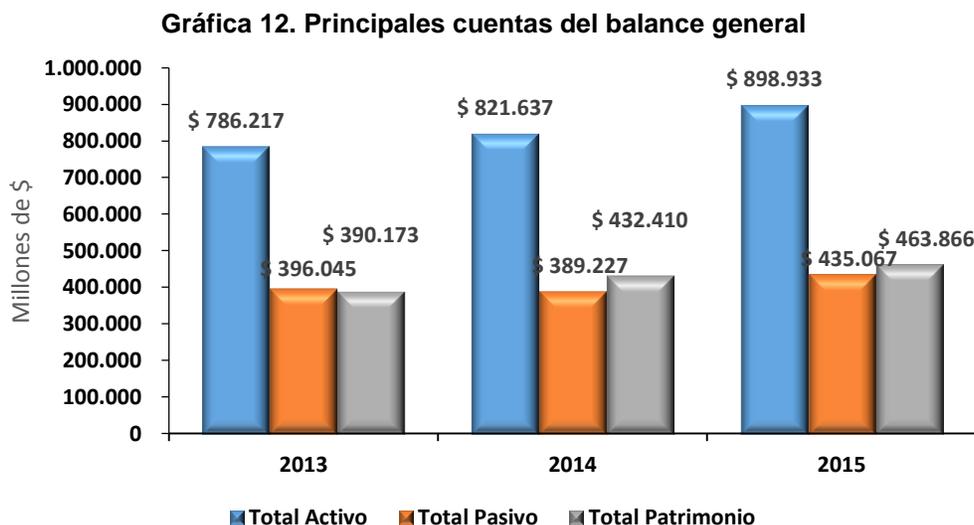
Fuente: Supersociedades y DIAN - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

3.3 PRODUCTOS INFORMÁTICOS, ELECTRÓNICOS, ÓPTICOS Y ELÉCTRICOS

3.3.1 Estados Financieros

El subsector de productos informáticos, electrónicos, ópticos y eléctricos integrado por 88 empresas de la muestra, durante el año 2015 presentó una continuación de la tendencia creciente de los activos, pasivos y patrimonio. El activo aumentó el 9,4%, al incrementarse en \$77.296 millones del año 2014 al 2015. El pasivo tuvo una variación del 11,8% frente al año 2014, es decir, de \$45.840 millones en el periodo mencionado. Por su parte, el patrimonio creció en 7,3%, al pasar de \$432.410 millones en 2014 a \$463.866 millones en 2015.

Al comparar estas variaciones con las sostenidas por el total de empresas³³ que reportaron a la Superintendencia de Sociedades, información financiera de manera continua por el período 2013-2015 y bajo norma local, se evidencia que salvo por el pasivo, los crecimientos fueron inferiores. Lo anterior, como quiera que el pasivo de la muestra del total de empresas creció un 10,1% del año 2014 al 2015, y el activo y el patrimonio lo hicieron en un 10,4% y 10,7% respectivamente, en el mismo período.



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

³³ Una muestra de 19.470 empresas de diferentes sectores económicos y tamaños que reportaron información financiera a la Superintendencia de Sociedades.

El crecimiento que se refleja en el activo, se da principalmente en el corto plazo por la variación de \$9.975 millones en subtotal deudores y \$19.862 millones en subtotal inventarios, entre los años 2014 y 2015.

Tabla 20. Principales cuentas que aportaron al Activo

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Subtotal deudores (CP)	251.495	284.260	294.235	13,0%	3,5%
Subtotal inventarios (CP)	232.937	222.973	242.835	-4,3%	8,9%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Nota: CP=Corto Plazo, LP=Largo Plazo

Respecto del pasivo, el crecimiento se explica, entre otros, por un crecimiento de a corto plazo por la cuenta de proveedores, y a largo plazo por la cuenta obligaciones financieras, que crecieron en \$2.904 millones y \$7.576 millones, respectivamente.

Tabla 21. Principales cuentas que aportaron al Pasivo

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Proveedores (CP)	105.669	88.490	91.394	-16,3%	3,3%
Obligaciones financieras (LP)	55.602	56.789	64.366	2,1%	13,3%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Nota: CP=Corto Plazo, LP=Largo Plazo

El comportamiento en el patrimonio se debe entre otros, al aporte de ejercicios anteriores.

Tabla 22. Principales cuentas que aportaron al Patrimonio

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Ejercicios Anteriores	71.607	81.647	116.121	14,0%	42,2%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Como se observa en la tabla 23 los ingresos operacionales se incrementaron entre los años 2014 y 2015. En particular, los ingresos operacionales del año 2015 que aumentaron en \$58.682 millones frente a 2014, lo que representa una variación del 7,1%.

Al comparar esta variación con la sostenida por el total de empresas que reportaron a la Superintendencia de Sociedades, información financiera de manera continua por el período 2013-2015 y bajo norma local, se evidencia que el crecimiento para este subsector fue menor (ver sección 3.1.1 para las variaciones de la muestra total de empresas).

Tabla 23. Ingresos, costos y gastos del estado de resultados

Cuenta	2013	2014	2015	Var (%) 2013-2014	Var (%) 2014-2015
Ingresos Operacionales	\$ 836.886	\$ 831.892	\$ 890.573	-0,6%	7,1%
Ingresos No Operacionales	\$ 22.231	\$ 25.908	\$ 38.653	16,5%	49,2%
Costos de Ventas	\$ 615.799	\$ 595.181	\$ 631.363	-3,3%	6,1%
Gastos de Administración	\$ 87.418	\$ 88.441	\$ 102.610	1,1%	16,0%
Gastos de Ventas	\$ 79.502	\$ 121.476	\$ 87.856	52,8%	-27,7%
Gastos NO Operacionales	\$ 37.564	\$ 43.325	\$ 56.816	15,3%	31,1%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

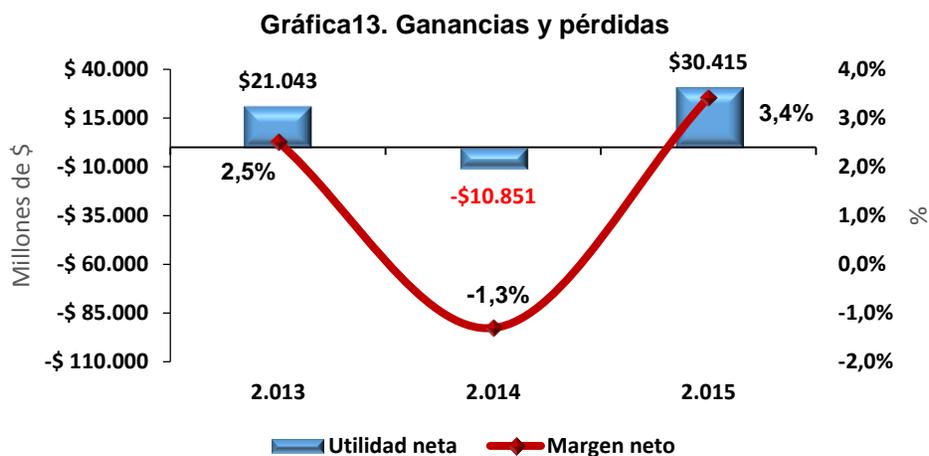
Así como los ingresos operacionales crecieron, los costos de ventas, los gastos de administración y no operacionales también aumentaron en 6,1%, 16% y 31,1%, respectivamente, frente a 2014. Caso contrario sucedió con los gastos de ventas que en comparación con el año 2014, disminuyeron en 27,7%.

El aumento en los gastos no operacionales se debe, básicamente, al crecimiento de la diferencia en cambio en las importaciones que realizan para desarrollar las actividades de su negocio. Lo anterior, derivado de la devaluación de la moneda local.

La variación de las cuentas enumeradas anteriormente, presenta resultados similares a la tendencia del total de empresas que reportaron a la Superintendencia de Sociedades, información continua para el periodo 2013-2015 (ver sección 3.1.1 para las variaciones de la muestra total de empresas).

En la gráfica 13 se muestra el valor de las ganancias y pérdidas generadas en cada año. Para 2015, se observa un aumento en el comportamiento de las ganancias, creciendo en 380,3% o \$41.266 millones. De igual forma, para ese mismo año, el margen neto presentó un comportamiento creciente. Igualmente, se puede observar que las ventas generaron el 3,4% de las ganancias.

El comportamiento de las ganancias de este subsector es superior a la tendencia del total de empresas que reportaron a la Superintendencia, información continua para el periodo 2013-2015 (ver sección 3.1.1 para las variaciones de la muestra total de empresas).

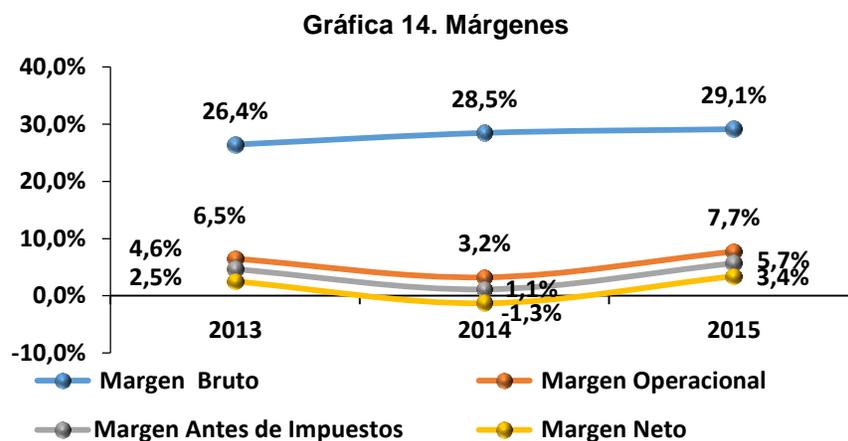


Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

3.3.2 Análisis financiero

Como se puede observar en la gráfica 14, existe una brecha significativa entre el margen bruto y los márgenes operacionales, antes de impuesto y neto, lo que indica que los costos de venta representan un alto porcentaje. Adicionalmente, un margen neto positivo indica que a pesar del aumento en los costos de venta y en los gastos de administración y ventas, las ventas crecieron lo suficiente para asumir dicho aumento.

En comparación con los arrojados por el total de las empresas que enviaron información continua para el periodo 2013-2015 a esta Entidad (ver sección 3.1.2), los resultados arrojados para este subsector mantienen una tendencia creciente en el margen bruto y operacional, a diferencia que el margen de utilidad antes de impuestos y neto, que disminuyeron.



Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros

Nota: Margen Operacional= Utilidad operacional / Ingreso operacional; Margen utilidad antes de impuestos= Utilidad antes de impuestos / Ingreso operacional; Margen neto= Utilidad Neta / Ingreso operacional

En el año 2015, la rentabilidad del patrimonio aumentó en 8,7% frente a 2014 y la rentabilidad del activo en 4,5% para el mismo periodo. El aumento de las rentabilidades se debe principalmente al crecimiento del margen de utilidad antes de impuesto.

Los indicadores de la muestra del total de empresas que reportaron a la Superintendencia de Sociedades, información continua para el 2013-2015, crecieron en mayor proporción a la tendencia presentada por el subsector de la elaboración de productos alimenticios (ver sección 3.1.2 para las variaciones de la muestra total de empresas).

Tabla 24. Indicadores Financieros

Indicador	Año		
	2013	2014	2015
Margen UAI[1]	4,6%	1,1%	5,7%
Rotación de activos	1,1	1,0	1,0
Apalancamiento	2,0	1,9	1,9
Rentabilidad del patrimonio	10,0%	2,2%	10,9%
Rentabilidad del activo	4,9%	1,1%	5,6%

Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros.

Nota: Margen UAI= UAI / Ingreso Operacional; Rotación de activos totales= Ingreso operacional / Activo total; Apalancamiento= Total Activo / Total Patrimonio; Rentabilidad del patrimonio = UAI / Total Patrimonio; Rentabilidad del Activo = UAI/ Total Activos.

Por su parte, el EBITDA se incrementó en 104,8% en el año 2015 frente al 2014, al pasar de \$39.774 millones a \$81.449 millones. Para el año 2015 el margen EBITDA presentó un aumento de 4,4%.

El EBITDA y el Margen EBITDA de este subsector tuvieron un incremento por encima del arrojado por el total de sociedades que reportaron información continua en el periodo 2013-2015, a la Superintendencia de Sociedades (ver sección 3.1.2).

Tabla 25. EBITDA y Margen EBITDA (Millones de \$ y %)

Indicador	Año		
	2013	2014	2015
EBITDA (Millones de \$)	\$ 67.496	\$ 39.774	\$ 81.449
MARGEN EBITDA	8,1%	4,8%	9,1%

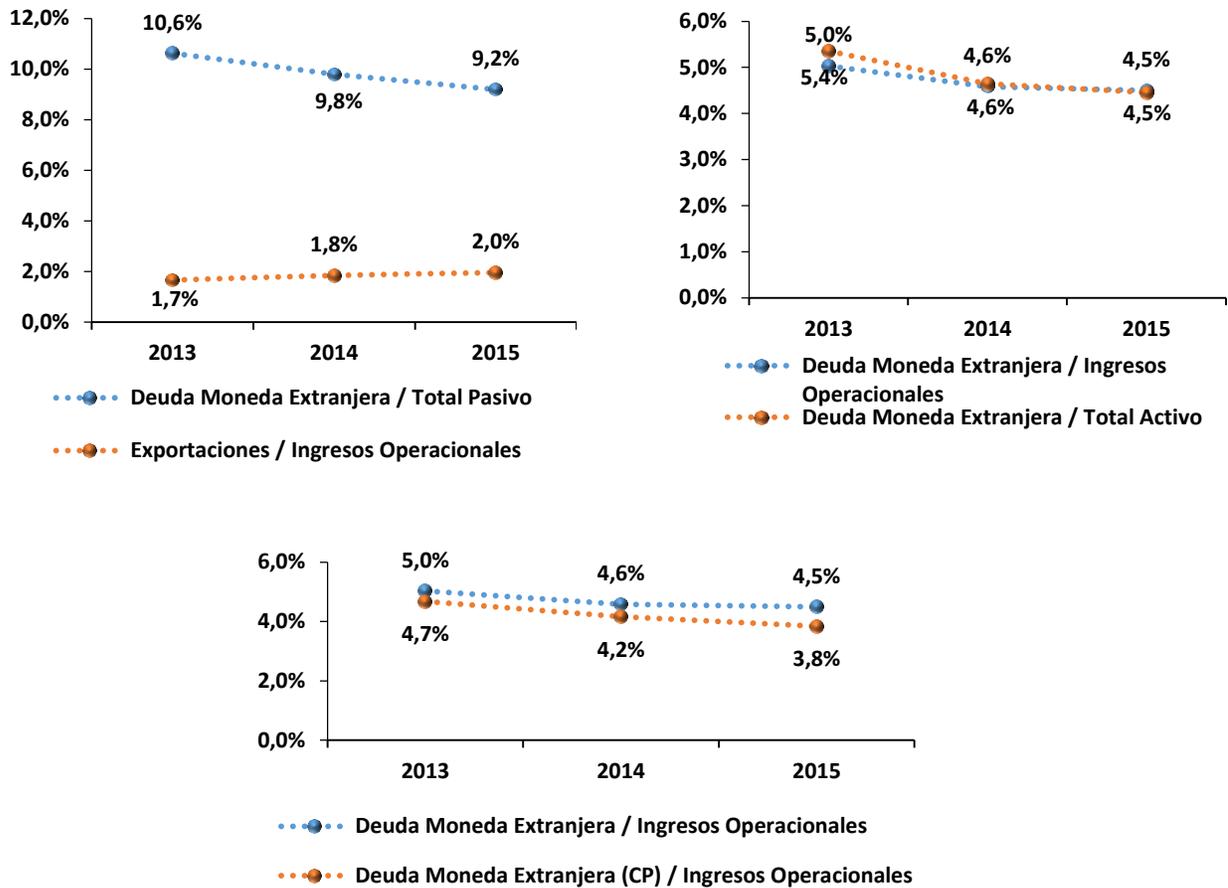
Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Nota: EBITDA = Utilidad operacional + Depreciaciones + Amortizaciones. Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos Operacionales

De las 88 empresas clasificadas en este subsector, 30 se encuentran expuestas al mercado cambiario, por tener deudas en el exterior; sus indicadores permiten observar una tendencia decreciente para el año 2015 en los resultados arrojados. Lo anterior, significa que las empresas analizadas disminuyeron su exposición a la tasa de cambio, como quiera que a menor el valor del indicador, menor su exposición.

Los resultados obtenidos pueden explicarse, en parte, por la disminución de las deudas con proveedores del exterior a corto plazo y también por la disminución de las importaciones.

**Gráfica 15. Indicadores de Descalce Cambiario
2013-2015**



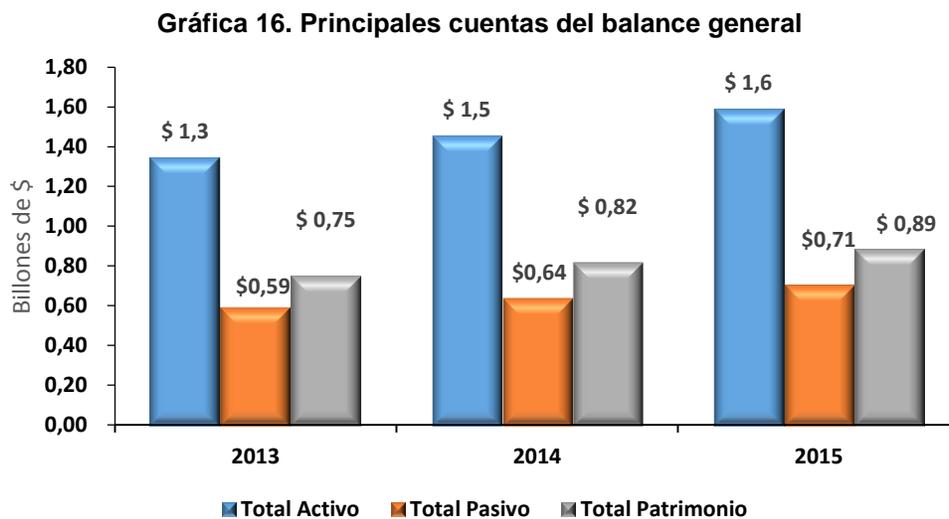
Fuente: Supersociedades y DIAN - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

3.4 MADERAS Y PRODUCTOS DERIVADOS

3.4.1 Estados Financieros

El subsector de maderas y productos derivados, integrado por 183 empresas de la muestra, durante el año 2015 presentó una continuación de la tendencia creciente de los activos, pasivos y patrimonio. El activo aumentó el 9,1%, al incrementarse en \$133.540 millones del año 2014 al 2015. En cuanto al pasivo, se observa un aumento del 10,4%, es decir, de \$66.855 millones en el periodo mencionado. Por su parte, el patrimonio creció en 8,1%, al pasar de \$820.321 millones en 2014 a \$887.006 millones en 2015.

Estas variaciones, salvo por la del pasivo, están por debajo de los resultados presentados por el total de empresas que reportaron información continua (2013-2015) a esta Superintendencia. El activo, pasivo y patrimonio de esta muestra total de empresas, crecieron frente al año 2014 en 10,4%, 10,1% y 10,7% respectivamente.



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

El crecimiento del activo se ve reflejado, principalmente, en el crecimiento a corto plazo de \$43.864 millones en subtotal deudores y \$34.499 millones en inventarios entre los años 2014 y 2015.

Tabla 26. Principales cuentas que aportaron al Activo

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Subtotal deudores (CP)	343.642	354.551	398.416	3,2%	12,4%
Inventarios (CP)	234.054	248.231	282.730	6,1%	13,9%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Nota: CP=Corto Plazo, LP=Largo Plazo

La variación en el pasivo se explica, entre otros, por un crecimiento del 11,4% en los pasivos corrientes, en especial la cuenta de proveedores que incrementó en \$25.489 millones, y en el largo plazo, por la cuenta de obligaciones financieras con \$11.411 millones.

Tabla 27. Principales cuentas que aportaron al Pasivo

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Proveedores (CP)	117.669	122.517	148.006	4,1%	20,8%
Obligaciones financieras (LP)	96.842	105.230	116.642	8,7%	10,8%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Nota: CP=Corto Plazo, LP=Largo Plazo

El comportamiento del patrimonio se debe, básicamente, a un incremento de \$22.029 millones del superávit por valorizaciones.

Tabla 28. Principales cuentas que aportaron al Patrimonio

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Superávit por valorizaciones	315.781	343.680	365.709	8,8%	6,4%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Como se observa en la tabla 29, los ingresos operacionales aumentaron en 6,1%, pasando de \$1,40 billones a \$1,49 billones entre los años 2014 y 2015.

La variación de los ingresos operacionales para el periodo que se mencionó anteriormente, está por debajo de la tendencia del total de empresas que reportaron información continua (2013-2015) a esta Superintendencia (ver sección 3.1.1 para la variación del total de la muestra de empresas).

Tabla 29. Ingresos, costos y gastos del estado de resultados

Cuenta	2013	2014	2015	Var (%) 2013-2014	Var (%) 2014-2015
Ingresos operacionales	\$ 1.386.037	\$ 1.408.837	\$ 1.494.382	1,6%	6,1%
Ingresos no operacionales	\$ 41.684	\$ 85.040	\$ 56.678	104%	-33,4%
Costos de ventas	\$ 903.872	\$ 915.716	\$ 960.065	1,3%	4,8%
Gastos de administración	\$ 144.164	\$ 148.193	\$ 153.295	2,8%	3,4%
Gastos de ventas	\$ 239.420	\$ 247.688	\$ 272.336	3,4%	10,0%
Gastos no operacionales	\$ 59.930	\$ 68.906	\$ 83.572	14,9%	21,3%

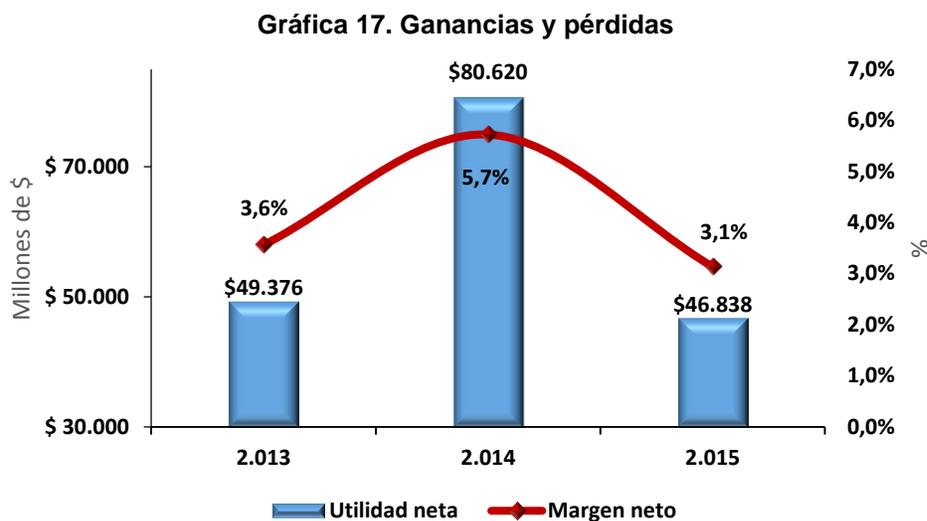
Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Los ingresos no operacionales disminuyeron en 33,4% frente a 2014. Cosa distinta sucedió con los gastos no operacionales que aumentaron en 21,3%. Los costos y gastos de ventas y los de administración, crecieron en 4,8%, 10% y 3,4%, respectivamente.

Estos resultados se encuentran por debajo de los arrojados por el total de empresas que reportaron información a esta Entidad (ver sección 3.1.1 para la variación del total de la muestra de empresas).

Para el año 2015, este subsector generó ganancias por valor de \$46.838 millones de pesos, es decir, 41,9% menos que lo obtenido en el año 2014. Con respecto al margen neto, se observa un comportamiento creciente para el año 2014, pero decreciente en 2,6 puntos porcentuales para 2015.

El comportamiento de las ganancias y pérdidas de este subsector está ampliamente por debajo de los resultados presentados por el total de empresas que reportaron información continua, a esta Superintendencia, para el periodo 2013-2015 (ver sección 3.1.1 para la variación del total de la muestra de empresas).



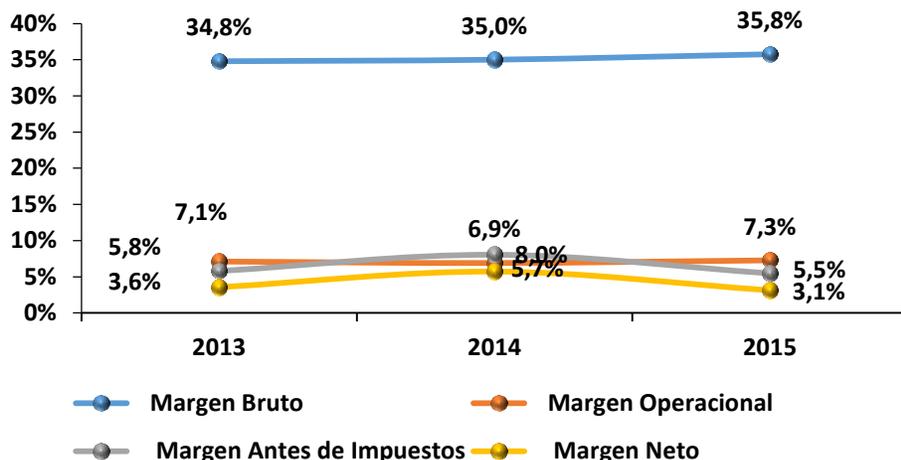
Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

3.4.2 Análisis financiero

Como se puede observar en la gráfica 18, existe una brecha significativa entre el margen bruto y los márgenes operacionales, antes de impuesto y neto, lo que indica que los costos de venta representan un alto porcentaje de las ventas. Adicionalmente, un margen neto positivo nos indica que a pesar del aumento en los costos de venta y en los gastos de administración y ventas, las ventas crecieron lo suficiente para asumir dicho aumento.

Los resultados arrojados para este subsector presentan un comportamiento del margen bruto y operacional por encima de los arrojados por el total de las empresas que reportaron información continua para el periodo 2013-2015 a esta Entidad (ver sección 3.1.2 para la variación de los indicadores del total de la muestra de empresas).

Gráfica 18. Márgenes



Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros

Nota: Margen Operacional= Utilidad operacional / Ingreso operacional; Margen utilidad antes de impuestos= Utilidad antes de impuestos / Ingreso operacional; Margen neto= Utilidad Neta / Ingreso operacional

La rentabilidad del patrimonio disminuyó en 4,6 puntos porcentuales, al pasar de 13,8% en 2014 a 9,2% en el 2015. Por su parte, la rentabilidad del activo decreció en 2,6 puntos porcentuales, al pasar de 7,8% en 2014 a 5,1% en el 2015. La disminución de las rentabilidades se debe a la disminución del margen de utilidad antes de impuestos y a la menor rotación de activos.

Los indicadores del total de empresas que reportaron información continua para el 2013-2015 presentan crecimiento similar frente a la tendencia presentada por este subsector.

Tabla 30. Indicadores financieros

Indicador	Año		
	2013	2014	2015
Margen UAI ³⁴	5,8%	8,0%	5,5%
Rotación de activos	1,0	1,0	0,9
Apalancamiento	1,8	1,8	1,8
Rentabilidad del patrimonio	10,6%	13,8%	9,2%
Rentabilidad del activo	6,0%	7,8%	5,1%

Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros.

Nota: Margen UAI= UAI / Ingreso Operacional; Rotación de activos totales= Ingreso operacional / Activo total; Apalancamiento= Total Activo / Total Patrimonio; Rentabilidad del patrimonio = UAI / Total Patrimonio; Rentabilidad del Activo = UAI/ Total Activos.

³⁴ UAI: Utilidad Antes de Impuestos.

Las empresas de este subsector presentaron un EBITDA positivo de \$144.419 millones en 2015, con un aumento de \$10.800 millones frente al del 2014. Con respecto al margen EBITDA, se observa un crecimiento de 0,2 puntos porcentuales durante el periodo 2014-2015.

El EBITDA y el Margen EBITDA de este subsector tuvieron un incremento por debajo del arrojado por el de la muestra total de empresas que reportaron información continua, por el periodo 2013-2015, a la Superintendencia de Sociedades.

Tabla 31. EBITDA y Margen EBITDA (Millones de \$ y %)

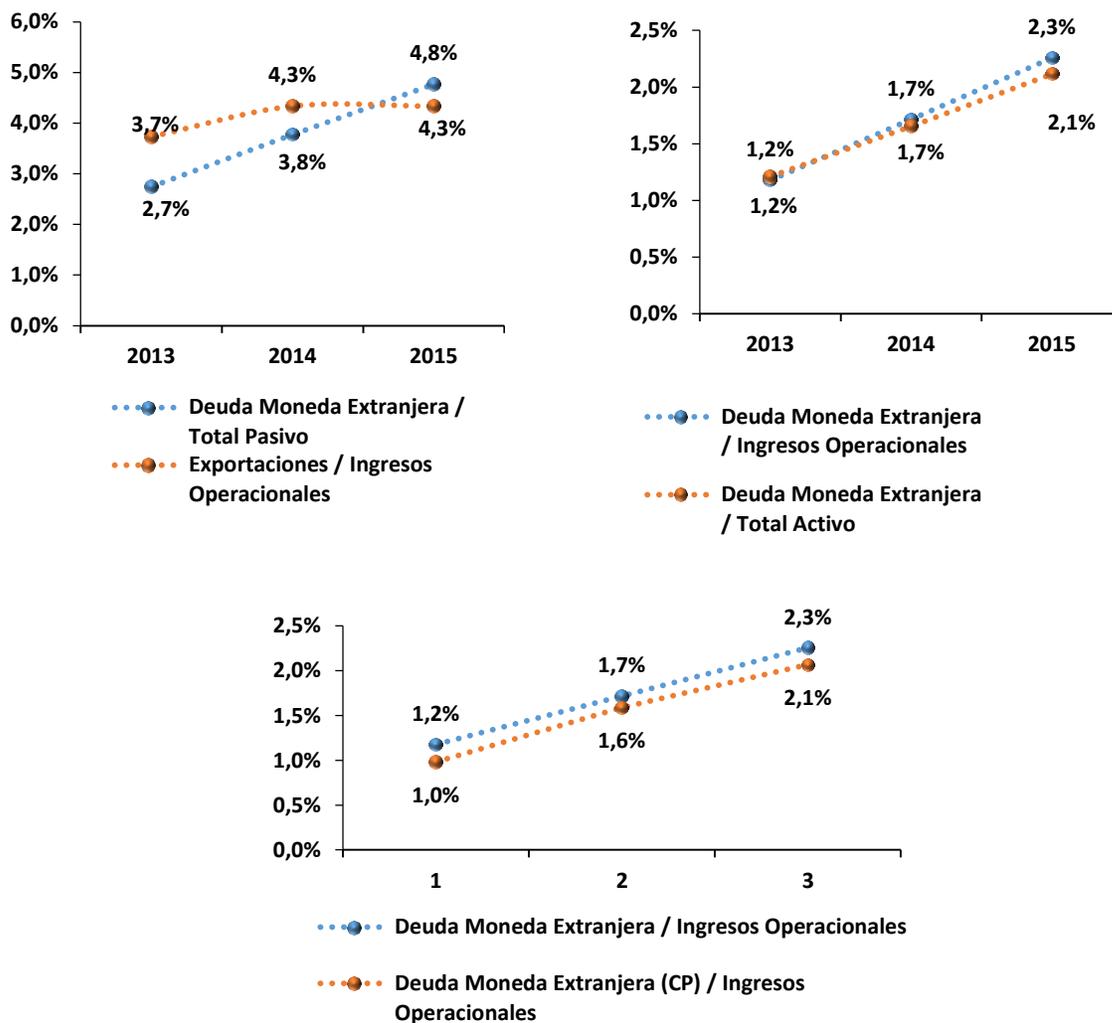
Indicador	Año		
	2013	2014	2015
EBITDA (Millones de \$)	\$133.866	\$133.618	\$144.419
MARGEN EBITDA	9,7%	9,5%	9,7%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

De las 183 empresas clasificadas en este subsector, 28 se encuentran expuestas al mercado cambiario y sus indicadores permiten observar una tendencia creciente en los resultados arrojados para el largo plazo en el año 2015. Lo anterior significa que para el largo plazo, las empresas analizadas aumentaron su exposición a la tasa de cambio, como quiera que a mayor el valor del indicador, mayor su exposición.

Los resultados obtenidos pueden explicarse, en parte, por el aumento de la deuda en moneda extranjera frente al año 2014, principalmente por las variaciones en las cuentas de bancos en el exterior a largo plazo y proveedores en el exterior a corto plazo.

Gráfica 19. Indicadores de Descalce Cambiario 2013-2015



Fuente: Supersociedades y DIAN - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

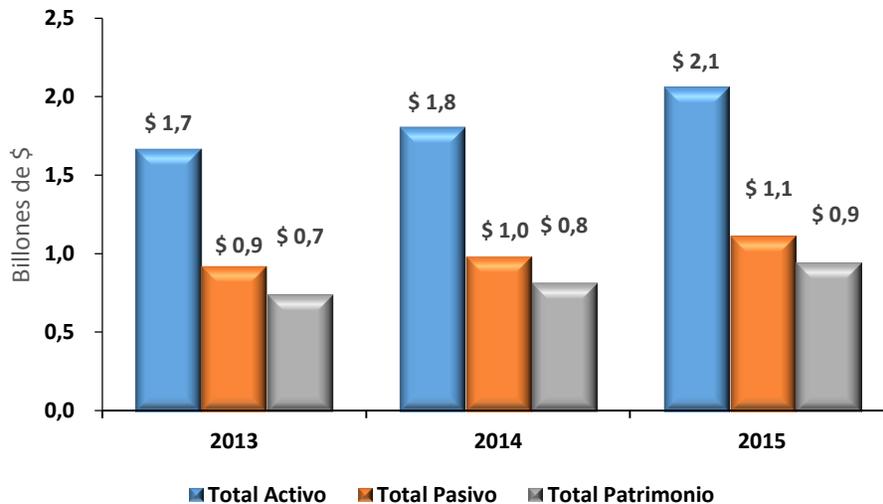
3.5 MAQUINARIA Y EQUIPO

3.5.1 Estados Financieros

El subsector de maquinaria y equipos, integrado por 247 empresas de la muestra, durante el año 2015 presentó una continuación de la tendencia creciente de los activos, pasivos y patrimonio. El activo aumentó el 14,2%, al incrementarse en \$255.499 millones del año 2014 al 2015. En cuanto al pasivo, se observa un aumento del 12,9%, es decir, de \$127.923 millones en el periodo mencionado. Por su parte, el patrimonio creció en 15,6%, al pasar de \$ 817.289 millones en 2014 a \$944.866 millones en 2015.

Estas variaciones están por encima de los resultados presentados por el total de empresas que reportaron información continua (2013-2015) a esta Superintendencia. Esto, dado que el activo, el pasivo y el patrimonio de esta muestra total de empresas, crecieron frente al año 2014 en 10,4%, 10,1% y 10,7% respectivamente.

Gráfica 20. Principales cuentas del balance general



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

El crecimiento del activo se ve reflejado, principalmente, en el crecimiento a corto plazo de \$79.404 millones en subtotal deudores y \$51.952 millones en inventarios entre los años 2014 y 2015.

Tabla 32. Principales cuentas que aportaron al Activo

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Subtotal deudores (CP)	562.692	597.631	677.036	6,2%	13,3%
Subtotal inventarios	314.187	336.904	388.856	7,2%	15%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Nota: CP=Corto Plazo, LP=Largo Plazo

La variación en el pasivo se explica, entre otros, por un crecimiento del 13,5% en los pasivos corrientes, en especial la cuenta de proveedores que incrementó en \$32.208 millones. En el largo plazo, la cuenta que más participación tuvo fue la de obligaciones financieras con \$23.188 millones.

Tabla 33. Principales cuentas que aportaron al Pasivo

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Proveedores (CP)	166.281	174.006	206.215	4,6%	18,5%
Obligaciones financieras (LP)	107.488	153.653	176.841	42,9%	15,1%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Nota: CP=Corto Plazo, LP=Largo Plazo

El comportamiento del patrimonio se debe a un incremento del superávit por valorizaciones de \$24.716 al pasar de \$235.025 a \$259.742 millones de 2014 a 2015.

Tabla 34. Principales cuentas que aportaron al Patrimonio

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Superávit por valorizaciones	197.542	235.025	259.742	19,0%	10,5%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Como se observa en la tabla 35, los ingresos operacionales aumentaron en 12,2%, pasando de \$1,94 billones a \$2,18 billones entre los años 2014 y 2015.

La variación de los ingresos operacionales para el periodo que se mencionó anteriormente, está por encima de la tendencia del total de empresas que reportaron información continua (2013-2015) a esta Superintendencia.

Tabla 35. Ingresos, costos y gastos del estado de resultados

Cuenta	2013	2014	2015	Var (%) 2013-2014	Var (%) 2014-2015
Ingresos operacionales	\$ 1.967.972	\$ 1.943.535	\$ 2.180.926	-1,2%	12,2%
Ingresos no operacionales	\$ 91.510	\$ 114.117	\$ 157.379	24,7%	37,9%
Costos de ventas	\$ 1.394.189	\$ 1.376.685	\$ 1.543.485	-1,3%	12,1%
Gastos de administración	\$ 242.650	\$ 236.136	\$ 259.409	-2,7%	9,9%
Gastos de ventas	\$ 205.473	\$ 211.304	\$ 217.944	2,8%	3,1%
Gastos no operacionales	\$ 162.547	\$ 120.225	\$ 155.920	-26,0%	29,7%

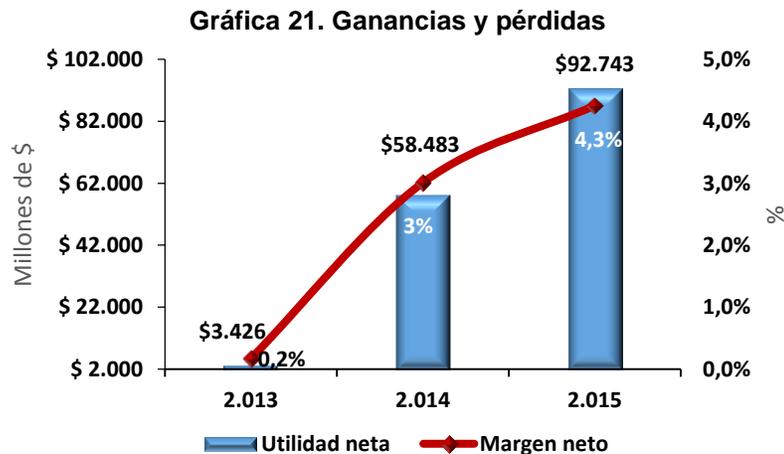
Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Así como los ingresos operacionales crecieron, los costos de ventas, los gastos de administración y de ventas, y gastos no operacionales también aumentaron en 12,1%, 10%, 3,1 y 29,7% respectivamente, frente a 2014.

La variación de las cuentas enumeradas anteriormente, presenta resultados similares a los de la tendencia del total de empresas que reportaron a la Superintendencia de Sociedades, información continua para el periodo 2013-2015.

Para el año 2015, este subsector generó ganancias por valor de \$92.743 millones de pesos, 58,6% mayor que lo obtenido en el año 2014. Con respecto al margen neto, se observa un comportamiento creciente para los años 2014 y 2015.

La variación de las ganancias de este subsector se encuentra por encima de los resultados presentados por el total de empresas que reportaron información continua, a esta Superintendencia, para el periodo 2013-2015.

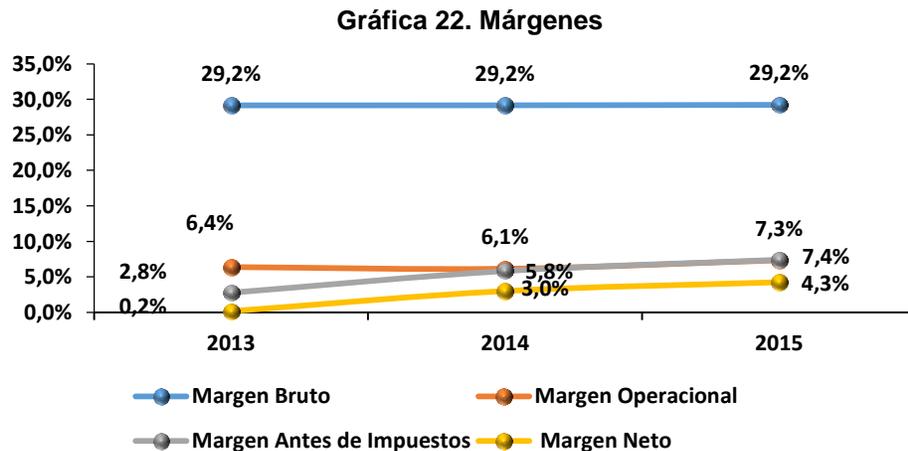


Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

3.5.2 Análisis financiero

Como se puede observar en la gráfica 22, existe una brecha significativa entre el margen bruto y los márgenes operacionales, antes de impuesto y neto, lo que indica que los costos de venta representan un alto porcentaje de las ventas. Adicionalmente, un margen neto positivo nos indica que a pesar del aumento en los costos de venta y en los gastos de administración y ventas, las ventas crecieron lo suficiente para asumir dicho aumento.

Los resultados para este subsector ilustran resultados por encima a los arrojados por el total de las empresas que reportaron información continua para el periodo 2013-2015 a esta Entidad.



Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros

Nota: Margen Operacional= Utilidad operacional / Ingreso operacional; Margen utilidad antes de impuestos= Utilidad antes de impuestos / Ingreso operacional; Margen neto= Utilidad Neta / Ingreso operacional

En el año 2015, las empresas de este subsector presentaron resultados positivos. La rentabilidad del patrimonio creció en 3,2 puntos porcentuales frente a 2014 y la rentabilidad del activo lo hizo en 1,6 puntos porcentuales para el mismo periodo. El aumento en las rentabilidades se debe principalmente, al crecimiento del margen de utilidad antes de impuesto producto de la variación positiva de los ingresos operacionales.

Los indicadores de la muestra del total de empresas que reportaron a la Superintendencia de Sociedades, información continua para el 2013-2015, aunque son positivos, crecieron en menor proporción a la tendencia presentada por este subsector.

Tabla 36. Indicadores financieros

Indicador	Año		
	2013	2014	2015
Margen UAI ³⁵	2,8%	5,8%	7,4%
Rotación de activos	1,2	1,1	1,1
Apalancamiento	2,2	2,2	2,2
Rentabilidad del patrimonio	7,4%	13,9%	17,1%
Rentabilidad del activo	3,3%	6,3%	7,8%

Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros.

Nota: Margen UAI= UAI / Ingreso Operacional; Rotación de activos totales= Ingreso operacional / Activo total; Apalancamiento= Total Activo / Total Patrimonio; Rentabilidad del patrimonio = UAI / Total Patrimonio; Rentabilidad del Activo = UAI/ Total Activos.

Las empresas de este subsector presentaron un EBITDA positivo de \$203.359 millones en 2015, con un aumento de \$45.848 millones frente al del 2014. Con respecto al margen EBITDA, se observa un crecimiento de 1,2 puntos porcentuales durante el periodo 2014-2015.

El EBITDA y el Margen EBITDA de este subsector tuvieron un incremento por encima del arrojado por el de la muestra total de empresas que reportaron información continua, por el periodo 2013-2015, a la Superintendencia de Sociedades.

Tabla 37 EBITDA y Margen EBITDA (Millones de \$ y %)

Indicador	Año		
	2013	2014	2015
EBITDA (Millones de \$)	\$ 164.854	\$ 157.510	\$ 203.359
MARGEN EBITDA	8,4%	8,1%	9,3%

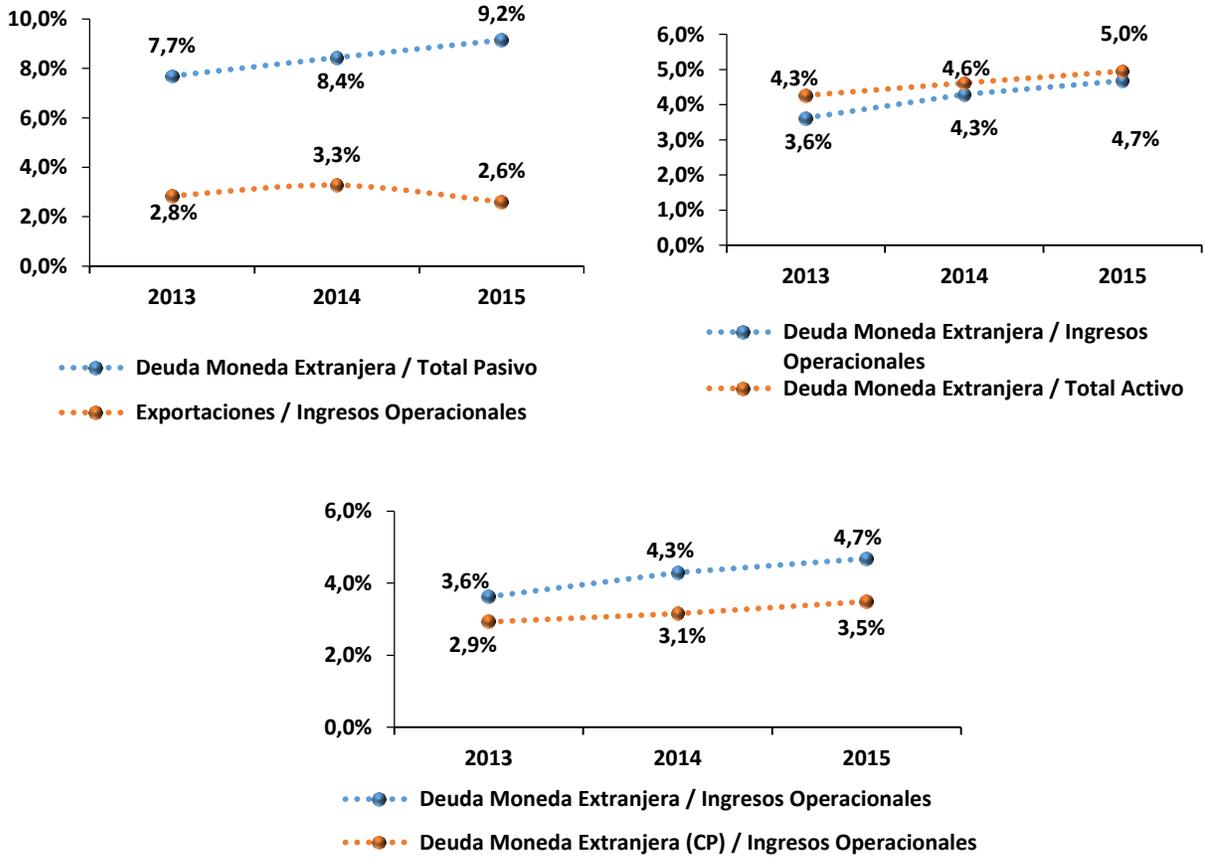
Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

De las 247 empresas clasificadas en este subsector, 73 se encuentran expuestas al mercado cambiario y sus indicadores permiten observar una tendencia creciente en los resultados arrojados para el largo plazo en el año 2015. Lo anterior significa que las empresas analizadas aumentaron su exposición a la tasa de cambio, como quiera que a mayor el valor del indicador, mayor su exposición.

Los resultados obtenidos pueden explicarse, en parte, por el aumento de la deuda en moneda extranjera frente al año 2014, principalmente por las variaciones en las cuentas de bancos en el exterior.

³⁵ UAI: Utilidad Antes de Impuestos.

Gráfica 23. Indicadores de Descalce Cambiario 2013-2015



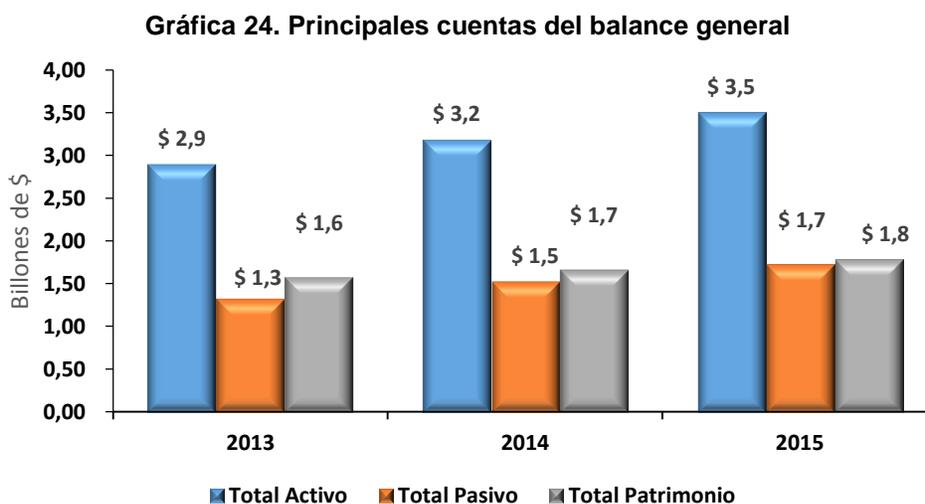
Fuente: Supersociedades y DIAN - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

3.6 PRODUCTOS METALÚRGICOS

3.6.1 Estados Financieros

El subsector de productos metalúrgicos, integrado por 343 empresas de la muestra, durante el año 2015 presentó una continuación de la tendencia creciente de los activos, pasivos y patrimonio. El activo aumentó el 10%, al incrementarse en \$317.660 millones del año 2014 al 2015. En cuanto al pasivo, se observa un aumento del 12,7%, es decir, de \$194.589 millones en el periodo mencionado. Por su parte, el patrimonio creció en 7,4%, al pasar de \$1,66 billones en 2014 a \$1,79 billones en 2015.

Al comparar estas variaciones con las sostenidas por el total de empresas³⁶ que reportaron a la Superintendencia de Sociedades, información financiera de manera continua por el período 2013-2015 y bajo norma local, se evidencia que salvo por el pasivo, los crecimientos fueron inferiores. Lo anterior, como quiera que el pasivo de la muestra del total de empresas creció un 10,1% del año 2014 al 2015, y el activo y el patrimonio lo hicieron en un 10,4% y 10,7% respectivamente, en el mismo período.



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

³⁶ Una muestra de 19.470 empresas de diferentes sectores económicos y tamaños que reportaron información financiera a la Superintendencia de Sociedades.

El crecimiento del activo se ve reflejado, principalmente, en el crecimiento a corto plazo de \$114.789 millones en subtotal deudores y \$129.299 millones en inventarios entre los años 2014 y 2015.

Tabla 38. Principales cuentas que aportaron al Activo

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Subtotal deudores (CP)	743.760	869.629	984.419	16,9%	13,2%
Subtotal inventarios	554.808	587.345	716.645	5,8%	22%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Nota: LP=Largo Plazo

La variación en el pasivo se explica, entre otros, por un crecimiento del 17% en los pasivos corrientes, en especial la cuenta de proveedores que incrementó en \$40.564 millones y obligaciones financieras con \$43.692 millones.

Tabla 39. Principales cuentas que aportaron al Pasivo

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Proveedores (CP)	278.687	306.770	347.335	10,1%	13,2%
Obligaciones financieras (CP)	275.089	298.669	342.362	8,6%	14,6%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Nota: LP=Largo plazo

El comportamiento del patrimonio se debe a un incremento de \$49.568 millones en la cuenta de superávit por valorizaciones.

Tabla 40. Principales cuentas que aportaron al Patrimonio

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Superávit por valorizaciones	553.489	644.194	693.762	16,4%	7,7%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Como se observa en la tabla 41, los ingresos operacionales aumentaron en 45,6%, pasando de \$3,70 billones a \$5,39 billones entre los años 2014 y 2015.

La variación de los ingresos operacionales para el periodo que se mencionó anteriormente, está por encima de la tendencia del total de empresas que reportaron información continua (2013-2015) a esta Superintendencia.

Tabla 41. Ingresos, costos y gastos del estado de resultados

Cuenta	2013	2014	2015	Var (%) 2013-2014	Var (%) 2014-2015
Ingresos operacionales	\$ 3.099.280	\$ 3.702.501	\$ 5.392.493	19,5%	45,6%
Ingresos no operacionales	\$ 79.990	\$ 161.750	\$ 182.456	102,2%	12,8%
Costos de ventas	\$ 2.343.790	\$ 2.980.370	\$ 4.538.124	27,2%	52,3%
Gastos de administración	\$ 286.476	\$ 289.648	\$ 316.480	1,1%	9,3%
Gastos de ventas	\$ 202.759	\$ 210.686	\$ 234.669	3,9%	11,4%
Gastos no operacionales	\$ 150.944	\$ 174.000	\$ 251.573	15,3%	44,6%

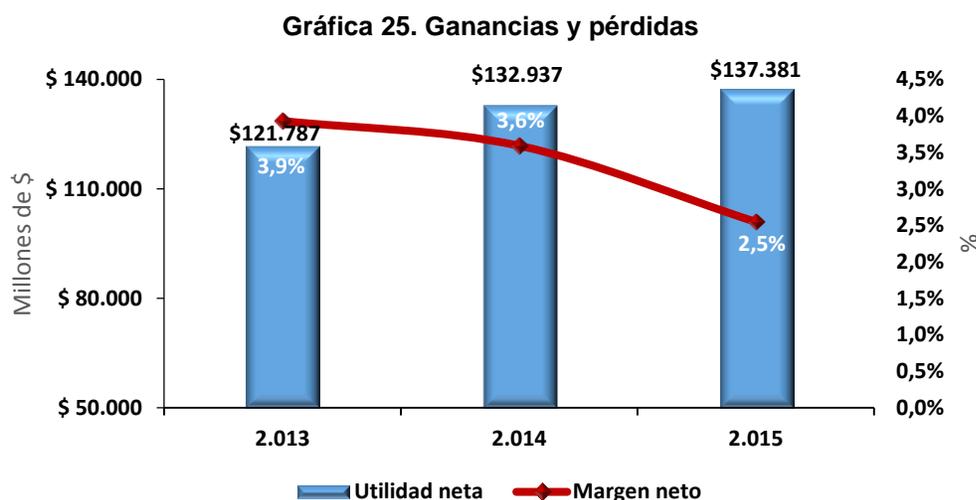
Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Así como los ingresos operacionales crecieron, los costos de ventas, los gastos de administración y los de ventas, y los no operacionales aumentaron en 52,3%, 9,3%, 11,4% y 44,6% respectivamente, frente a 2014.

La variación de las cuentas enumeradas anteriormente, presenta resultados por encima de la tendencia del total de empresas que reportaron a la Superintendencia de Sociedades, información continua para el periodo 2013-2015.

Para el año 2015, este subsector generó ganancias por valor de \$137.381 millones de pesos o 3,3% más de lo obtenido en el año 2014. Con respecto al margen neto, se observa un comportamiento decreciente para el año 2014 en 1,04 puntos porcentuales para 2015.

El comportamiento de las ganancias y pérdidas de este subsector está ampliamente por debajo de los resultados presentados por el total de empresas que reportaron información continua, a esta Superintendencia, para el periodo 2013-2015.

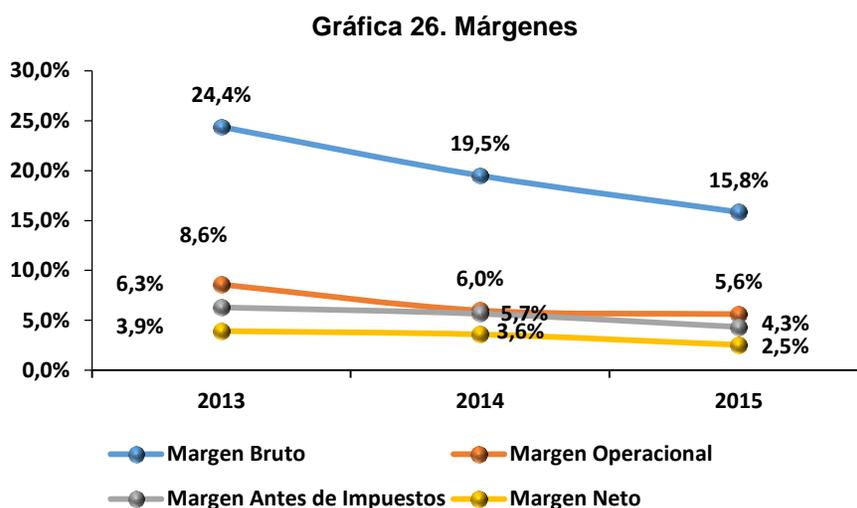


Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

3.6.2 Análisis financiero

Como se puede observar en la gráfica 26, existe una brecha significativa entre el margen bruto y los márgenes operacionales, antes de impuesto y neto, lo que indica que los costos de venta representan un alto porcentaje de las ventas. Adicionalmente, un margen neto positivo nos indica que a pesar del aumento en los costos de venta y en los gastos de administración y ventas, las ventas crecieron lo suficiente para asumir dicho aumento.

Para el año 2015, los resultados arrojados para este subsector están por debajo de los arrojados por el total de las empresas que reportaron información continua para el periodo 2013-2015 a esta Entidad.



Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros

Nota: Margen Operacional= Utilidad operacional / Ingreso operacional; Margen utilidad antes de impuestos= Utilidad antes de impuestos / Ingreso operacional; Margen neto= Utilidad Neta / Ingreso operacional

La rentabilidad del patrimonio aumentó en 0,5 puntos porcentuales, al pasar de 12,6% en 2014 a 13,1% en el 2015. En tanto, la rentabilidad del activo creció en 0,1 puntos porcentuales, al pasar de 6,6% en 2014 a 6,7% en el 2015. El aumento en las rentabilidades se debe principalmente, a un mayor apalancamiento con terceros en el último año y a una mayor rotación de activos.

Los indicadores del total de empresas que reportaron información continua para el 2013-2015, aunque son positivos, presentan un menor crecimiento frente a la tendencia presentada por este subsector.

Tabla 42. Indicadores financieros

Indicador	Año		
	2013	2014	2015
Margen UAI ³⁷	6,3%	5,7%	4,3%
Rotación de activos	1,1	1,2	1,5
Apalancamiento	1,8	1,9	2,0
Rentabilidad del patrimonio	12,4%	12,6%	13,1%
Rentabilidad del activo	6,7%	6,6%	6,7%

Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros.

Nota: Margen UAI= UAI / Ingreso Operacional; Rotación de activos totales= Ingreso operacional / Activo total; Apalancamiento= Total Activo / Total Patrimonio; Rentabilidad del patrimonio = UAI / Total Patrimonio; Rentabilidad del Activo = UAI/ Total Activos.

Las empresas de este subsector presentaron un EBITDA positivo de \$380.230 millones en 2015, con un aumento de \$80.116 millones frente al del 2014. Con respecto al margen EBITDA, se observa una disminución de 1,1 puntos porcentuales durante el periodo 2014-2015.

El EBITDA de este subsector tuvo un incremento por encima del arrojado por el de la muestra total de empresas que reportaron información continua, por el periodo 2013-2015, a la Superintendencia de Sociedades. Algo distinto ocurre con el margen EBITDA que creció menos que la tendencia de la muestra total.

Tabla 43. EBITDA y Margen EBITDA (Millones de \$ y %)

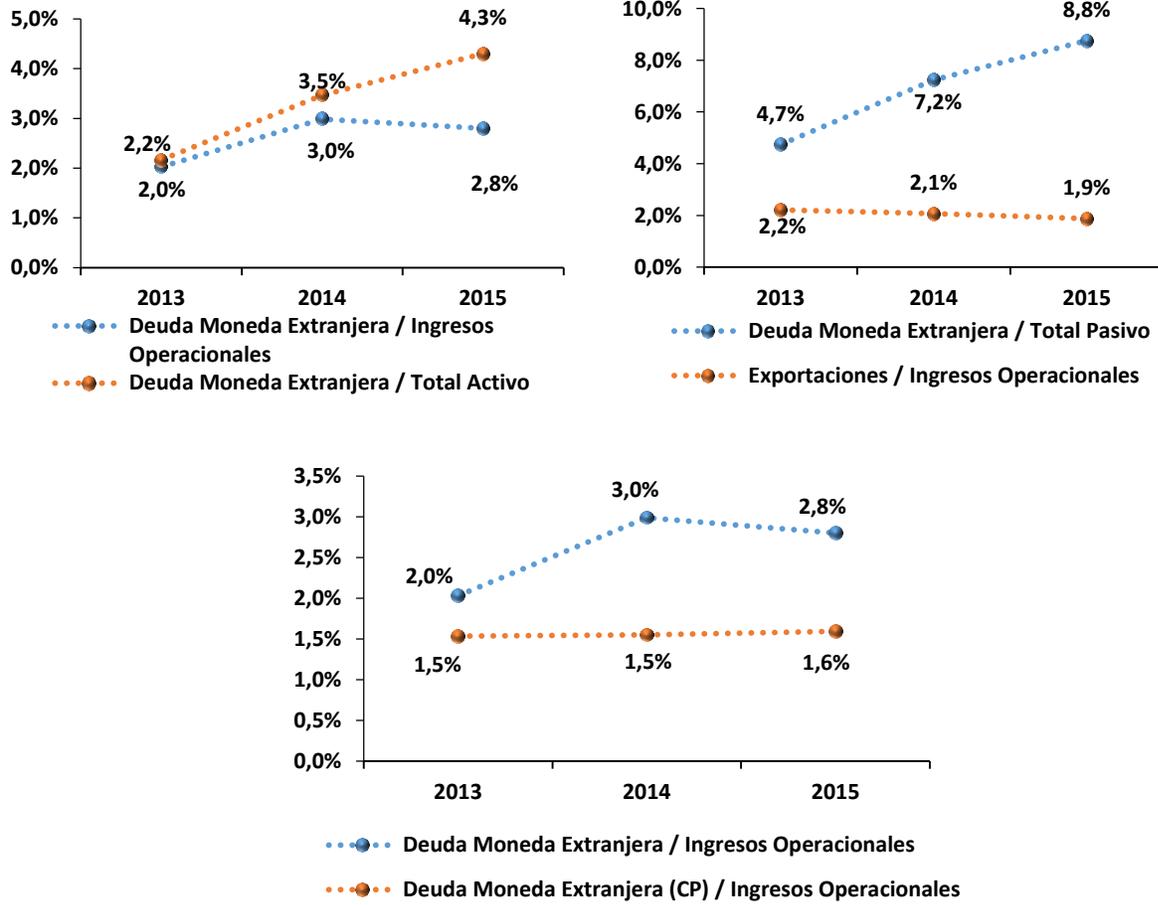
Indicador	Año		
	2013	2014	2015
EBITDA (Millones de \$)	\$ 339.669	\$ 300.114	\$ 380.230
MARGEN EBITDA	11,0%	8,1%	7,1%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

De las 343 empresas clasificadas en este subsector, 51 se encuentran expuestas al mercado cambiario y sus indicadores permiten observar que la participación de la deuda extranjera en la generación a largo plazo de los ingresos operacionales ha disminuido.

³⁷ UAI: Utilidad Antes de Impuestos.

Gráfica 27. Indicadores de Descalce Cambiario 2013-2015



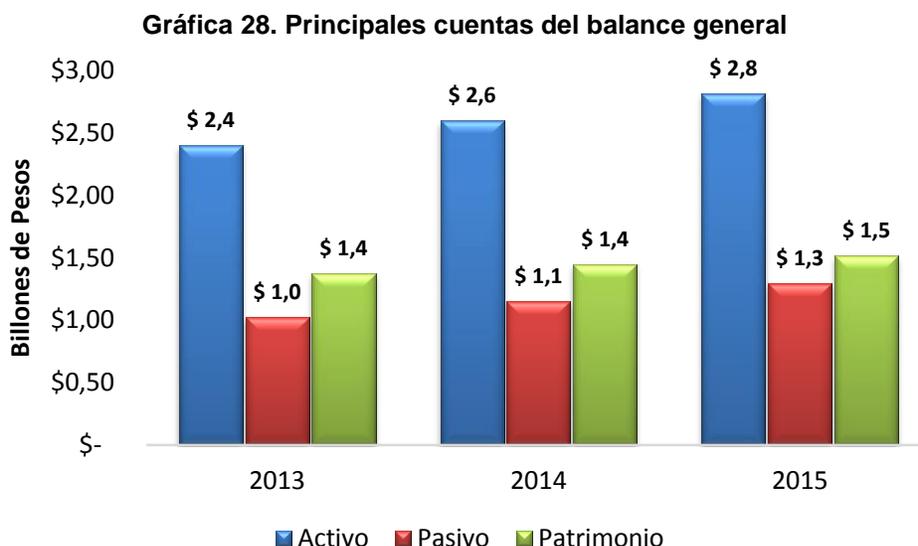
Fuente: Supersociedades y DIAN - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

3.7 PAPEL, CARTÓN E INDUSTRIAS CONEXAS

3.7.1 Estados Financieros

El subsector de Papel, cartón e industrias conexas, integrado por 257 empresas de la muestra, durante el 2015 presentó una continuación de la tendencia creciente de los activos, pasivos y patrimonio. El activo aumentó el 8,3%, al incrementarse en \$ 215.262 millones del año 2014 al 2015. El pasivo tuvo una variación del 13% frente al año 2014, es decir, de \$ 149.499 millones en el periodo mencionado. Por su parte, el patrimonio creció en 4,5%, al pasar de \$1,4 billones en 2014 a \$1,5 billones en 2015.

Al comparar estas variaciones con las sostenidas por el total de empresas³⁸ que reportaron a la Superintendencia de Sociedades, información financiera de manera continua por el período 2013-2015 y bajo norma local, se evidencia que salvo por el pasivo, los crecimientos fueron inferiores. Lo anterior, como quiera que el pasivo de la muestra del total de empresas creció un 10,1% del año 2014 al 2015, y el activo y el patrimonio lo hicieron en un 10,4% y 10,7% respectivamente, en el mismo período.



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

³⁸ Una muestra de 19.470 empresas de diferentes sectores económicos y tamaños que reportaron información financiera a la Superintendencia de Sociedades.

El crecimiento que se refleja en el activo, se da principalmente en el corto plazo por la variación de \$57.798 millones en inventarios y \$56.999 millones en los deudores entre los años 2014 y 2015.

Tabla 44. Principales cuentas que aportaron al Activo

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Subtotal deudores (CP)	627.304	664.113	721.112	5,87%	8,58%
Subtotal inventarios (CP)	296.313	354.159	411.956	19,52%	16,32%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Nota: CP=Corto Plazo, LP=Largo Plazo

Respecto del pasivo, el crecimiento se explica, entre otros, por un incremento del 15% en los pasivos corrientes (en especial la cuenta de proveedores que creció en \$73.311 millones y en las obligaciones financieras a corto plazo con un aumento de \$ 30.220 millones).

Tabla 45. Principales cuentas que aportaron al Pasivo

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Obligaciones financieras (CP)	196.126	206.649	236.869	5,37%	14,62%
Proveedores (CP)	271.278	313.927	387.238	15,72%	23,35%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros. Nota: CP=Corto Plazo; LP=Largo Plazo

El comportamiento en el patrimonio se debe al incremento del 8,5% del superávit de valorizaciones.

Tabla 46. Principales cuentas que aportaron al Patrimonio

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Superávit por valorizaciones	562.535	612.900	664.745	9,0%	8,5%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Como se observa en la tabla 47, los ingresos operacionales se han incrementado entre los años 2013 y 2015. En particular, los ingresos operacionales del año 2015 aumentaron en \$190.450 millones frente a 2014, lo que representa una variación del 8,3%.

Al comparar esta variación con la sostenida por el total de empresas que reportaron a la Superintendencia de Sociedades, información financiera de manera continua por el período 2013-2015 y bajo norma local, se evidencia que el crecimiento es similar.

Tabla 47. Ingresos, costos y gastos del estado de resultados. (Millones de Pesos)

Cuenta	2013	2014	2015	Var (%) 2013-2014	Var (%) 2014-2015
Ingresos Operacionales	\$2.196.110	\$2.281.416	\$2.471.866	3,9%	8,3%
Ingresos No Operacionales	\$61.221	\$99.475	\$126.780	62,5%	27,4%
Costo de Ventas	\$1.566.573	\$1.653.423	\$1.823.005	5,5%	10,3%
Gastos administración	\$237.088	\$244.508	\$260.372	3,1%	6,5%
Gastos de ventas	\$246.039	\$236.055	\$249.489	-4,1%	5,7%
Gastos No operacionales	\$100.116	\$136.181	\$181.416	36,0%	33,2%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros

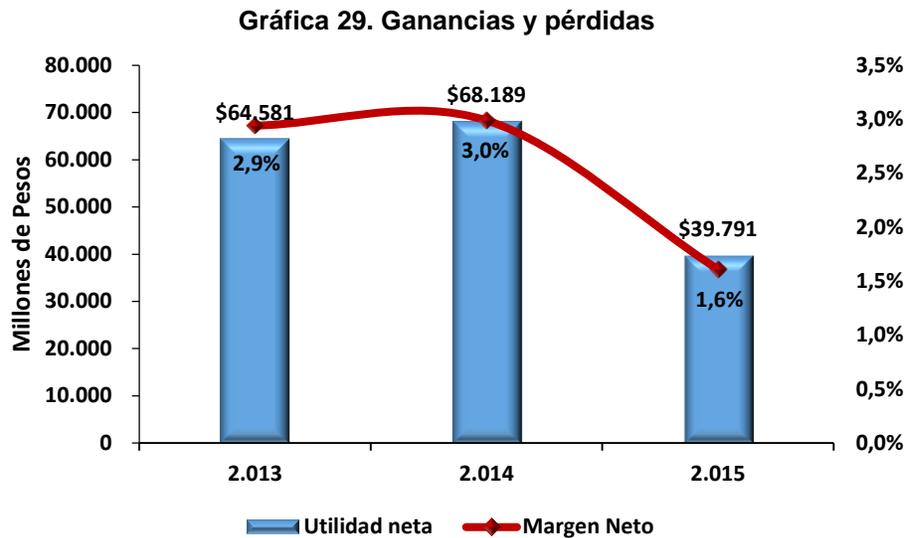
Así como los ingresos operacionales crecieron, los costos de ventas y gastos de administración aumentaron en 10,3% y 6,5%, respectivamente, frente a 2014.

Los ingresos no operacionales registraron un crecimiento del 27,4% frente al 2014. Sin embargo, este crecimiento fue menos dinámico debido al aumento en los gastos no operacionales del 33,2% frente a 2014. El aumento en los gastos no operacionales se debe, básicamente, al crecimiento de la diferencia en cambio en las importaciones que realizan para desarrollar las actividades de su negocio. Lo anterior, derivado de la devaluación de la moneda local.

La variación de las cuentas enumeradas anteriormente, presenta resultados por debajo de la tendencia del total de empresas que reportaron a la Superintendencia de Sociedades, información continua para el periodo 2013-2015.

En la gráfica 29 se muestra el valor de las ganancias y pérdidas generadas en cada año. Para 2015 se observa una menor dinámica de la ganancia, pasando de \$68.189 millones en 2014 a \$39.790 millones en 2015. De la muestra de este subsector, 209 empresas generaron ganancias por valor de \$81.433 millones de pesos, mientras que 34 empresas generaron pérdidas por \$41.643 millones de pesos. Así mismo, el margen neto presentó un comportamiento decreciente, promovido por un aumento en los costos de venta y en los gastos de administración y ventas. Como se puede observar en la misma gráfica, las ventas para el año 2015 generaron el 1,6% de las ganancias.

El comportamiento de las ganancias de este subsector es inferior a la tendencia del total de empresas que reportaron a la Superintendencia, información continua para el periodo 2013-2015.



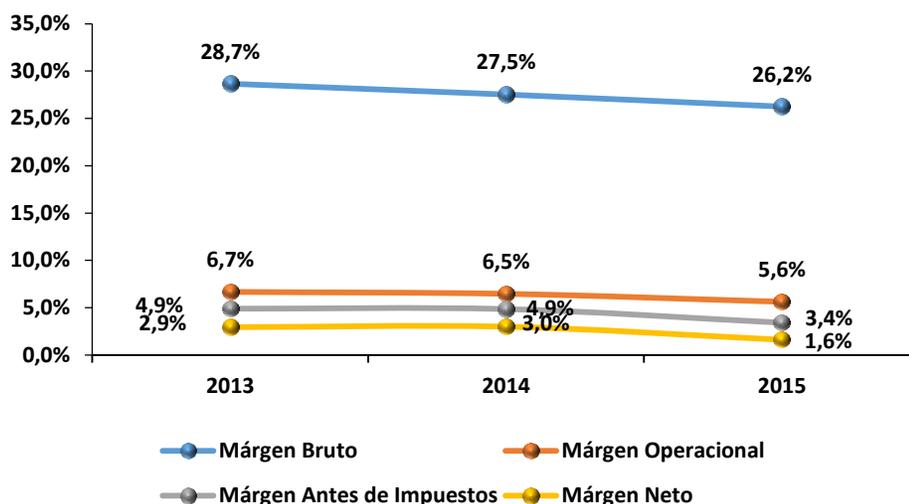
Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

3.7.2 Análisis financiero

Como se puede observar en la gráfica 30, existe una brecha significativa entre el margen bruto y los márgenes operacionales, antes de impuesto y neto, lo que indica que los costos de venta representan un alto porcentaje de las ventas. Adicionalmente, un margen neto menor del 1,6%. Adicionalmente, un margen neto positivo nos indica que a pesar del aumento en los costos de venta y en los gastos de administración y ventas, las ventas crecieron lo suficiente para asumir dicho aumento.

Los resultados arrojados para este subsector mantienen una tendencia decreciente en comparación con los arrojados por el total de las empresas que enviaron información continua para el periodo 2013-2015 a esta Entidad.

Gráfica 30. Márgenes



Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros

Nota: Margen Operacional= Utilidad operacional / Ingreso operacional; Margen utilidad antes de impuestos= Utilidad antes de impuestos / Ingreso operacional; Margen neto= Utilidad Neta / Ingreso operacional

En el año 2015, las empresas de este subsector presentaron decrecimiento de 2,1 puntos porcentuales en la rentabilidad del patrimonio frente a 2014 y la rentabilidad del activo de 1,3 para el mismo periodo. La disminución de las rentabilidades se debe principalmente, al bajo nivel de margen utilidad antes de impuesto producto de un aumento en los gastos no operacionales, que fueron mayores que el total de ingresos no operacionales.

Los indicadores del sector crecieron en menor proporción a la tendencia presentada por la muestra del total de empresas que reportaron a la Superintendencia de Sociedades, información continua para el 2013-2015.

Tabla 48. Indicadores Financieros

INDICADOR	AÑO		
	2013	2014	2015
Margen UAI ³⁹	4,9%	4,9%	3,4%
Rotación de activos	0,9	0,9	0,9
Apalancamiento	1,7	1,8	1,9
Rentabilidad del patrimonio	7,8%	7,6%	5,6%
Rentabilidad del activo	4,5%	4,3%	3,0%

Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros.

Nota: Margen UAI= UAI / Ingreso Operacional; Rotación de activos totales= Ingreso operacional / Activo total; Apalancamiento= Total Activo / Total Patrimonio; Rentabilidad del patrimonio = UAI / Total Patrimonio; Rentabilidad del Activo = UAI/ Total Activos.

³⁹ UAI: Utilidad Antes de Impuestos.

Por su parte, el EBITDA disminuyó en un 3,9% en el año 2015 frente al 2014, al pasar de \$235.059 millones a \$225.981 millones. Para el año 2015 el margen EBITDA decreció 1,2 puntos porcentuales al pasar de 10,3% en el año 2014 a 9,1% en el año 2015, lo cual indica una menor eficiencia de los ingresos por ventas generadas.

El EBITDA y el Margen EBITDA de este subsector tuvieron un incremento por debajo al crecimiento presentado por el total de sociedades que reportaron información continua en el periodo 2013-2015, a la Superintendencia de Sociedades.

Tabla 49. EBITDA y Margen EBITDA (Millones de \$ y %)

INDICADOR	AÑO		
	2013	2014	2015
EBITDA (Millones de \$)	\$ 233.465	\$ 235.059	\$ 225.981
MARGEN EBITDA	10,6%	10,3%	9,1%

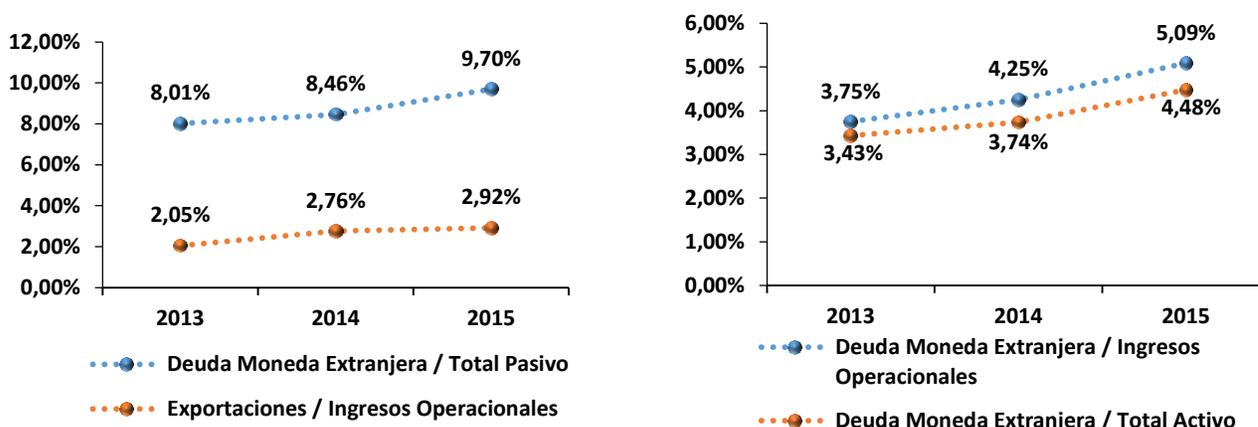
Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

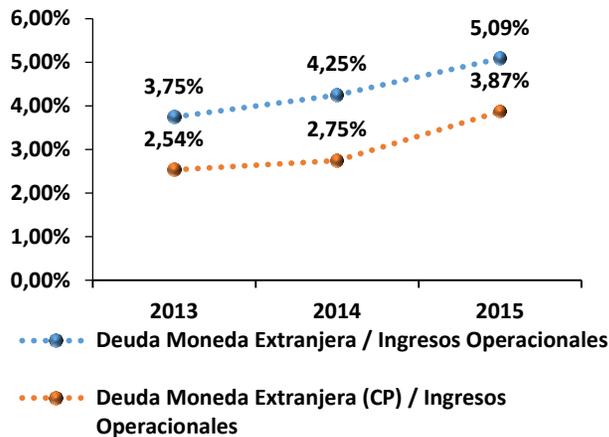
Nota: EBITDA = Utilidad operacional + Depreciaciones + Amortizaciones. Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos Operacionales

De las 257 empresas clasificadas en este subsector, 72 se encuentran expuestas al mercado cambiario, por tener deudas en el exterior; sus indicadores permiten observar una tendencia creciente para el año 2015 en los resultados arrojados. Lo anterior significa que las empresas analizadas incrementaron su exposición a la tasa de cambio, como quiera que a mayor el valor del indicador, mayor su exposición.

Los resultados obtenidos pueden explicarse, en parte, por el incremento de la deuda en moneda extranjera frente al año 2014, tendencia que se observa desde el año 2013.

Gráfica 31. Indicadores de Descalce Cambiario 2013-2015





Fuente: Supersociedades y DIAN - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

3.8 PLÁSTICO Y OTROS PRODUCTOS MINERALES NO METÁLICOS

3.8.1 Estados Financieros

El subsector de Plástico y otros productos minerales no metálicos, integrado por 441 empresas de la muestra, durante el año 2015 presentó una continuación de la tendencia creciente de los activos, pasivos y patrimonio. El activo aumentó el 6,9%, al incrementarse en \$406.824 millones del año 2014 al 2015. En cuanto al pasivo, se observa un aumento del 7,9% en los mismos, es decir, de \$ 209.941 millones en el periodo mencionado. Por su parte, el patrimonio creció en 6,1%, al pasar de \$3,2 billones en 2014 a \$3,4 billones en 2015.

Estas variaciones están por debajo de los resultados presentados por el total de empresas que reportaron información continua (2013-2015) a esta Superintendencia. El activo, el pasivo y el patrimonio de esta muestra total de empresas, crecieron frente al año 2014 en 10,4%, 10,1% y 10,7% respectivamente.

Gráfica 32 Principales cuentas del balance general



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

El crecimiento del activo se ve reflejado, principalmente, en el crecimiento a corto plazo de \$145.007 millones en deudores y \$88.449 millones en propiedad, planta y equipo (LP) entre los años 2014 y 2015.

Tabla 50 Principales cuentas que aportaron al Activo

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Deudores (CP)	1.172.522	1.225.443	1.370.450	4,51%	11,83%
Propiedad, planta y Equipo (LP)	1.333.622	1.468.460	1.556.909	10,11%	6,02%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Nota: LP=Largo Plazo

La variación en el pasivo se explica, entre otros, por un crecimiento del 12,5% en los pasivos corrientes (en especial la cuenta de proveedores (CP), que lo hizo en \$92.173 millones y obligaciones financieras con \$54.706 millones).

Tabla 51 Principales cuentas que aportaron al Pasivo

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Obligaciones financieras (CP)	366.673	415.828	470.534	13,41%	13,16%
Proveedores (CP)	486.687	581.473	673.646	19,48%	15,85%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Nota: LP=Largo plazo

El comportamiento del patrimonio se debe en un gran porcentaje al incremento del capital social y superávit por valorizaciones.

Tabla 52. Principales cuentas que aportaron al Pasivo

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Capital social	472.305	513.351	593.081	8,69%	15,53%
Superávit por valorizaciones	1.224.943	1.451.812	1.475.068	18,52%	1,60%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Como se observa en la tabla 53, los ingresos operacionales se han incrementado entre los años 2013 y 2015. Para el año 2015 aumentaron en \$ 739.361 millones frente a 2014, lo que representa una variación del 14,6%.

La variación de los ingresos operacionales para el periodo que se mencionó anteriormente, está por encima de la tendencia del total de empresas que reportaron información continua (2013-2015) a esta Superintendencia.

Tabla 53. Ingresos, costos y gastos del estado de resultados (Millones de Pesos)

Cuenta	2013	2014	2015	Var (%) 2013-2014	Var (%) 2014-2015
Ingresos operacionales	\$4.597.757	\$5.057.335	\$5.796.696	10,0%	14,6%
Ingresos no operacionales	\$195.481	\$260.415	\$304.424	33,2%	16,9%
Costos de ventas	\$3.428.026	\$3.760.551	\$4.287.656	9,7%	14,0%
Gastos de administración	\$429.458	\$484.490	\$501.741	12,8%	3,6%
Gastos de ventas	\$434.163	\$483.520	\$533.651	11,4%	10,4%
Gastos no operacionales	\$223.157	\$344.238	\$484.992	54,3%	40,9%

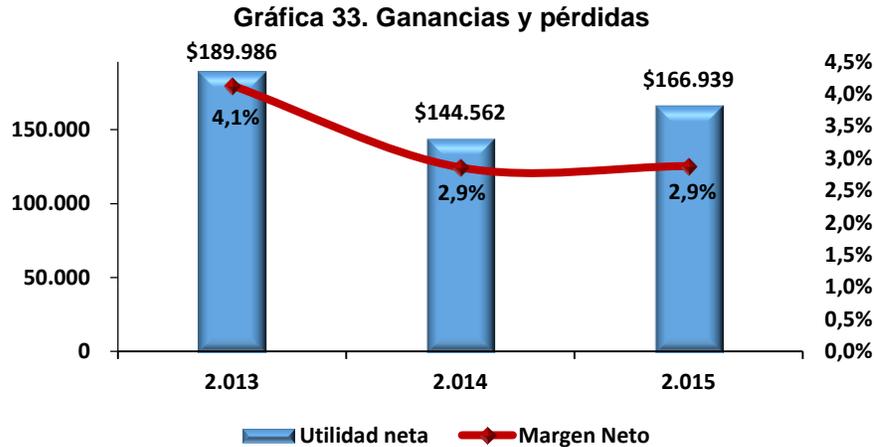
Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Los ingresos no operacionales mantienen una tendencia creciente frente a 2014. Sin embargo, dicho crecimiento se ve reducido frente al que se presentó en 2013 debido al aumento en los gastos no operacionales del 40,9% en 2015.

Estos resultados se encuentran por debajo de los arrojados por el total de empresas que reportaron información a esta Entidad, excepto los ingresos operacionales y los gastos no operacionales.

Para el año 2015, de este subsector, 367 empresas generaron ganancias por valor de \$257.008 millones de pesos, mientras que 74 empresas generaron pérdidas por \$90.069 millones de pesos, lo que indica una variación porcentual de 15,5% de la ganancias de todo el subsector de plástico y otros productos minerales no metálicos, frente al año 2014. Con respecto al margen neto, se observa el mismo comportamiento frente al año 2014 y 2015.

El comportamiento de las ganancias y pérdidas de este subsector está por debajo de los resultados presentados por el total de empresas que reportaron información continua, a esta Superintendencia, para el periodo 2013-2015.

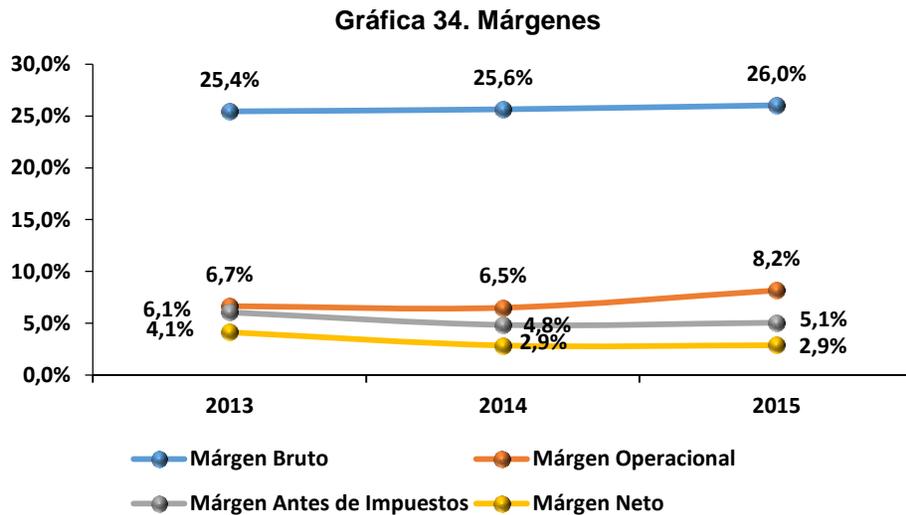


Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

3.8.2 Análisis financiero

Como se puede observar en la gráfica 34, existe una brecha significativa entre el margen bruto y los márgenes operacionales, antes de impuesto y neto, lo que indica que los costos de venta representan un alto porcentaje de las ventas. Adicionalmente, un margen neto positivo nos indica que a pesar del aumento en los costos de venta y en los gastos de administración y ventas, las ventas crecieron lo suficiente para asumir dicho aumento.

Los resultados arrojados para este subsector están por debajo de los arrojados por el total de las empresas que reportaron información continua para el periodo 2013-2015 a esta Entidad, excepto el margen operacional.



Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros

Nota: Margen Operacional= Utilidad operacional / Ingreso operacional; Margen utilidad antes de impuestos= Utilidad antes de impuestos / Ingreso operacional; Margen neto= Utilidad Neta / Ingreso operacional

La rentabilidad del patrimonio aumentó en 1 punto porcentual, al pasar de 7,6% en 2014 a 8,6% en el 2015. En tanto, la rentabilidad del activo creció en 0,5 puntos porcentuales, al pasar de 4,2% en 2014 a 4,7% en el 2015. El aumento en las rentabilidades se debe principalmente, a un crecimiento del margen antes de impuestos en el último año.

Los indicadores presentados por el subsector de plástico y otros productos minerales no metálicos presentan un menor crecimiento frente a la tendencia del total de empresas que reportaron información continua para el 2013-2015, excepto la rotación de activos.

Tabla 54. Indicadores financieros

Indicador	Año		
	2013	2014	2015
Margen UAI ⁴⁰	6,1%	4,8%	5,1%
Rotación de activos	0,9	0,9	0,9
Apalancamiento	1,8	1,8	1,8
Rentabilidad del patrimonio	9,5%	7,6%	8,6%
Rentabilidad del activo	5,4%	4,2%	4,7%

Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros.

Nota: Margen UAI= UAI / Ingreso Operacional; Rotación de activos totales= Ingreso operacional / Activo total; Apalancamiento= Total Activo / Total Patrimonio; Rentabilidad del patrimonio = UAI / Total Patrimonio; Rentabilidad del Activo = UAI/ Total Activos.

Las empresas de este subsector presentaron un EBITDA positivo de \$684.768 millones en 2015. Este resultado implica un incremento del 29% frente al del 2014 que fue de \$530.897 millones. Con respecto al margen EBITDA se observa un incremento en el periodo analizado.

El Margen EBITDA de este subsector tuvo un incremento por debajo del incremento arrojado por la muestra total de empresas que reportaron información continua, por el periodo 2013-2015, a la Superintendencia de Sociedades. Por su parte el EBITDA tuvo un incremento por encima del EBITDA de la muestra total.

Tabla 55. EBITDA y Margen EBITDA (Millones de \$ y %)

Indicador	Año		
	2013	2014	2015
EBITDA (Millones de \$)	\$502.376	\$530.897	\$684.768
MARGEN EBITDA	10,93%	10,50%	11,81%

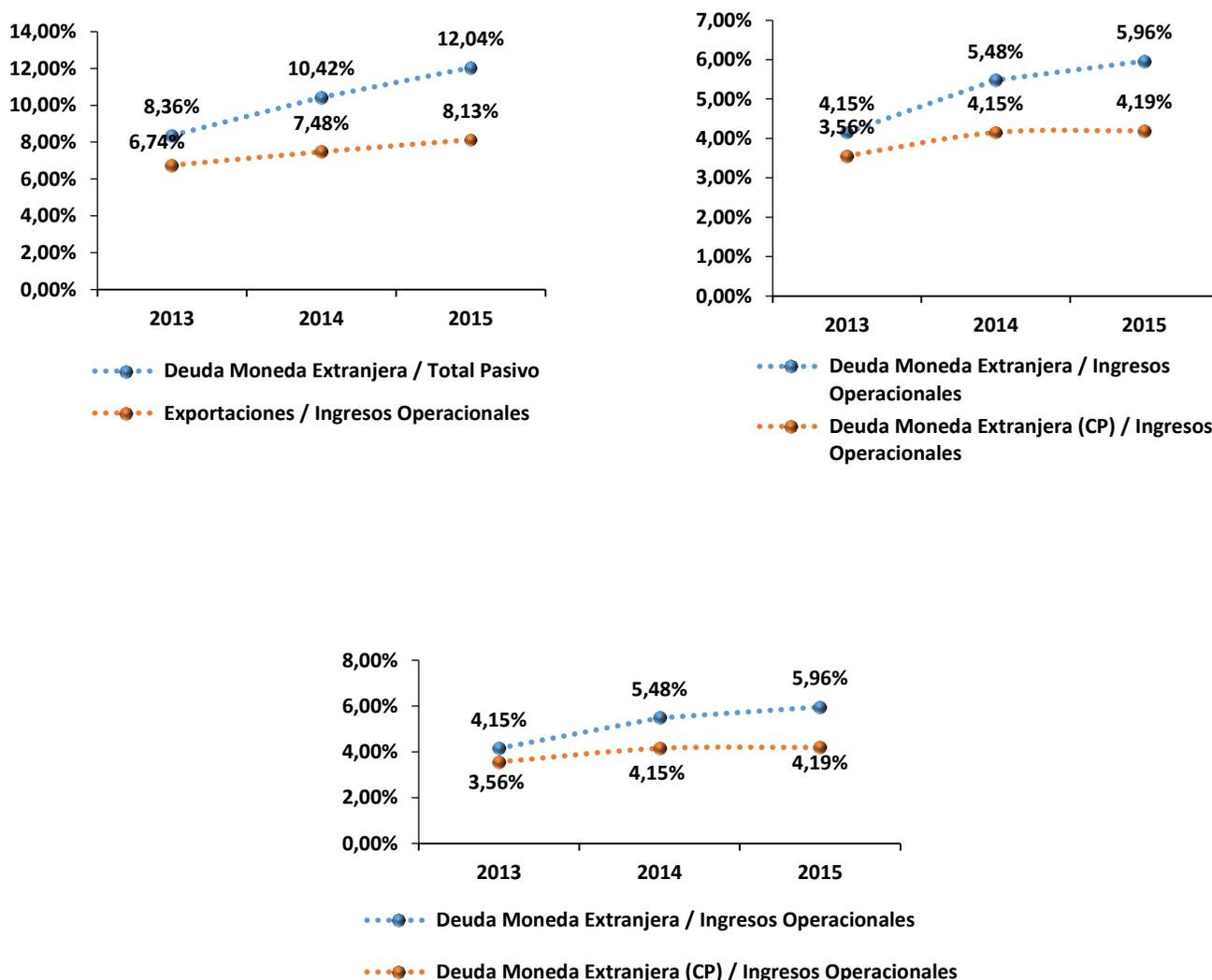
Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

⁴⁰ UAI: Utilidad Antes de Impuestos.

De las 441 empresas clasificadas en este subsector, 154 se encuentran expuestas al mercado cambiario y sus indicadores permiten observar una tendencia creciente en los resultados arrojados para el año 2015. Lo anterior significa que las empresas analizadas aumentaron su exposición a la tasa de cambio, como quiera que a mayor el valor del indicador, mayor su exposición.

Los resultados obtenidos pueden explicarse, en parte, por el incremento de la deuda en moneda extranjera frente al año 2014, tendencia que se observa desde el año 2013.

Gráfica 35. Indicadores de Descalce Cambiario 2013-2015



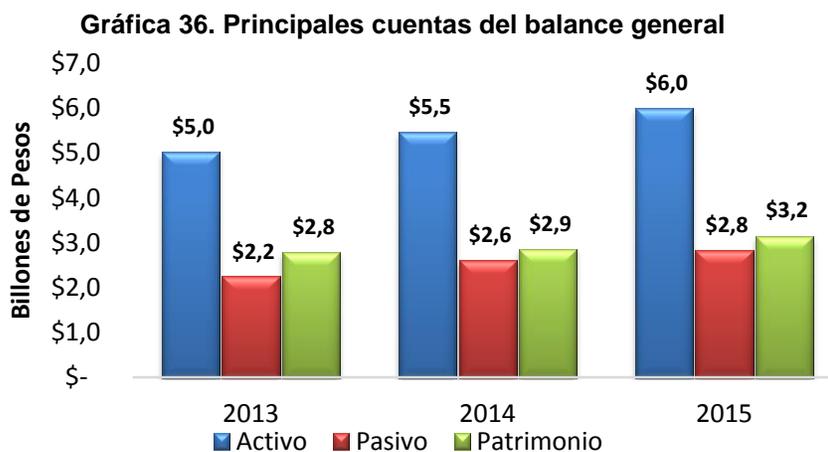
Fuente: Supersociedades y DIAN - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

3.9 QUÍMICO Y FARMACÉUTICO

3.9.1 Estados Financieros

El subsector de productos químicos y farmacéuticos, integrado por 367 empresas de la muestra, durante el año 2015 presentó una continuación de la tendencia creciente de los activos, pasivos y patrimonio. El activo aumentó el 9,5%, al incrementarse en \$519.111 millones del año 2014 al 2015. El pasivo lo hizo en 8,6%, es decir, en \$ 224.253 millones en el periodo mencionado y el patrimonio en 10,3%, al pasar de \$2,9 billones en 2014 a \$3,2 billones en 2015.

Estas variaciones están por debajo de los resultados presentados por el total de empresas que reportaron información continua (2013-2015) a esta Superintendencia, pues el activo, el pasivo y el patrimonio de esta muestra total de empresas, crecieron frente al año 2014 en 10,4%, 10,1% y 10,7% respectivamente.



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

El crecimiento del activo se ve reflejado, principalmente, en el crecimiento a corto plazo de \$180.965 millones en deudores y \$155.893 millones en inventarios entre los años 2014 y 2015.

Tabla 56. Principales cuentas que aportaron al Activo

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Deudores (CP)	1.583.653	1.788.195	1.969.160	12,92%	10,12%
Inventarios(CP)	797.114	891.260	1.047.154	11,81%	17,49%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Nota: LP=Largo Plazo

Respecto del pasivo, el crecimiento se explica, entre otros, por un crecimiento del 29% en los pasivos no corrientes (en especial las obligaciones financieras a largo plazo con un aumento de \$ 51.248 millones) y en la cuenta de proveedores a corto plazo, que lo hizo en \$123.862 millones.

Tabla 57. Principales cuentas que aportaron al Pasivo

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Proveedores (CP)	624.297	705.210	829.072	12,96%	17,56%
obligaciones financieras (LP)	240.960	286.556	337.804	18,92%	17,88%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Nota: CP= Corto Plazo LP=Largo plazo

El comportamiento del patrimonio se debe en un gran porcentaje al incremento del Superávit por valorizaciones.

Tabla 58. Principales cuentas que aportaron al Patrimonio

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Superávit por valorizaciones	780.843	869.654	994.283	11,37%	14,33%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Como se observa en la tabla 59, los ingresos operacionales se han incrementado entre los años 2013 y 2015. Para el año 2015 aumentaron en \$ 742.380 millones frente a 2014, lo que representa una variación del 12,6%.

La variación de los ingresos operacionales para el periodo que se mencionó anteriormente, está por encima de la tendencia del total de empresas que reportaron información continua (2013-2015) a esta Superintendencia.

Tabla 59. Ingresos, costos y gastos del estado de resultados

Cuenta	2013	2014	2015	Var (%) 2013-2014	Var (%) 2014-2015
Ingresos operacionales	\$5.573.516	\$5.904.377	\$6.646.756	5,9%	12,6%
Ingresos no operacionales	\$211.208	\$242.214	\$348.941	14,7%	44,1%
Costos de ventas	\$3.145.920	\$3.326.501	\$3.794.749	5,7%	14,1%
Gastos de administración	\$624.853	\$675.392	\$710.696	8,1%	5,2%
Gastos de ventas	\$1.179.103	\$1.245.935	\$1.391.844	5,7%	11,7%
Gastos no operacionales	\$332.071	\$418.394	\$586.027	26,0%	40,1%

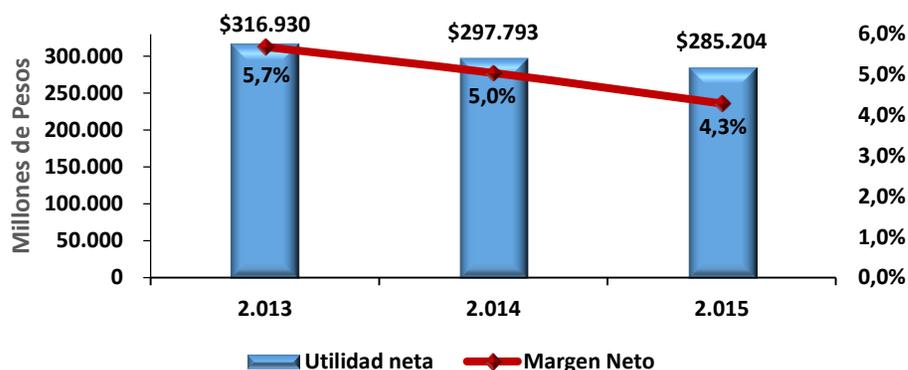
Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Los ingresos no operacionales mantienen una tendencia creciente frente a 2014. Estos resultados se encuentran por encima de los arrojados por el total de empresas que reportaron información a esta Entidad 2013-2015.

Para el año 2015, de este subsector, 312 empresas generaron ganancias por valor de \$343.554 millones de pesos, mientras que 55 empresas generaron pérdidas por \$58.350 millones de pesos, lo que indica una variación porcentual de -4,2% de la ganancias de todo el subsector de químicos y farmacéuticos, frente al año 2014. Con respecto al margen neto, se observa un comportamiento decreciente frente al año 2014 y 2015.

El comportamiento de las ganancias y pérdidas de este subsector está por debajo de los resultados presentados por el total de empresas que reportaron información continua, a esta Superintendencia, para el periodo 2013-2015.

Gráfica 37. Ganancias y pérdidas



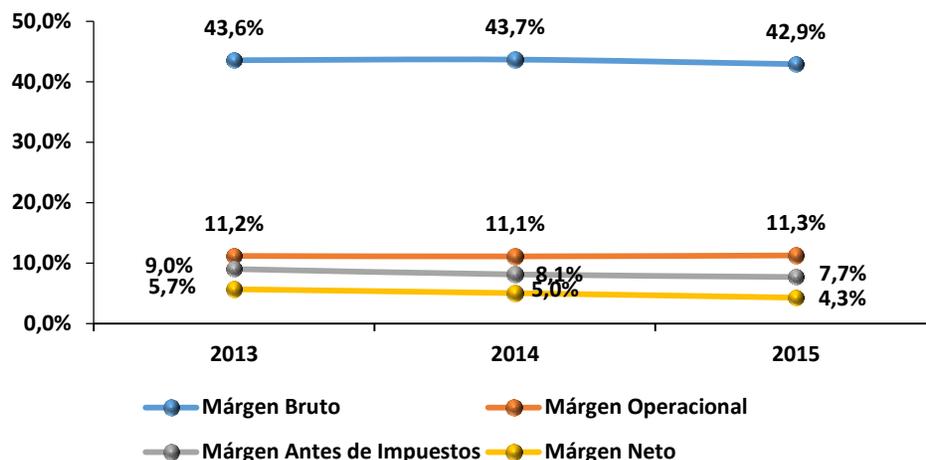
Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

3.9.2 Análisis financiero

Como se puede observar en la gráfica 38, existe una brecha significativa entre el margen bruto y los márgenes operacionales, antes de impuesto y neto, lo que indica que los costos de venta representan un alto porcentaje de las ventas. Adicionalmente, un margen neto positivo nos indica que a pesar del aumento en los costos de venta y en los gastos de administración y ventas, las ventas crecieron lo suficiente para asumir dicho aumento.

Los resultados arrojados para este subsector están por encima de los arrojados por el total de las empresas que reportaron información continua para el periodo 2013-2015 a esta Entidad.

Gráfica 38. Márgenes



Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros

Nota: Margen Operacional= Utilidad operacional / Ingreso operacional; Margen utilidad antes de impuestos= Utilidad antes de impuestos / Ingreso operacional; Margen neto= Utilidad Neta / Ingreso operacional

La rentabilidad del patrimonio disminuyó 0,6 puntos porcentuales, al pasar de 16,8% en 2014 a 16,3% en el 2015. En tanto, la rentabilidad del activo disminuyó en 0,2 puntos porcentuales, al pasar de 8,8% en 2014 a 8,6% en el 2015. La disminución en las rentabilidades se debe principalmente, a un menor margen de utilidad antes de impuesto.

Los indicadores del total de empresas que reportaron información continua para el 2013-2015, aunque son positivos, presentan un menor crecimiento frente a la tendencia presentada por el subsector.

Tabla 60. Indicadores financieros

Indicador	Año		
	2013	2014	2015
Margen UAI ⁴¹	9,0%	8,1%	7,7%
Rotación de activos	1,1	0,9	0,9
Apalancamiento	1,8	1,9	1,9
Rentabilidad del patrimonio	18,1%	16,8%	16,3%
Rentabilidad del activo	10,0%	8,8%	8,6%

Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros.

Nota: Margen UAI= UAI / Ingreso Operacional; Rotación de activos totales= Ingreso operacional / Activo total; Apalancamiento= Total Activo / Total Patrimonio; Rentabilidad del patrimonio = UAI / Total Patrimonio; Rentabilidad del Activo = UAI/ Total Activos.

Las empresas de este subsector presentaron un EBITDA positivo de \$936.679 millones en 2015. Este resultado implica un incremento del 12% frente al del 2014

⁴¹ UAI: Utilidad Antes de Impuestos.

que fue de \$836.277 millones. Esto, entre otros, debido a los resultados operacionales. Con respecto al margen EBITDA se observa una leve disminución en el periodo analizado.

En este subsector, el EBITDA tuvo un incremento por encima y el Margen EBITDA por debajo del incremento arrojado por el de la muestra total de empresas que reportaron información continua, por el periodo 2013-2015, a la Superintendencia de Sociedades.

Tabla 61. EBITDA y Margen EBITDA (Millones de \$ y %)

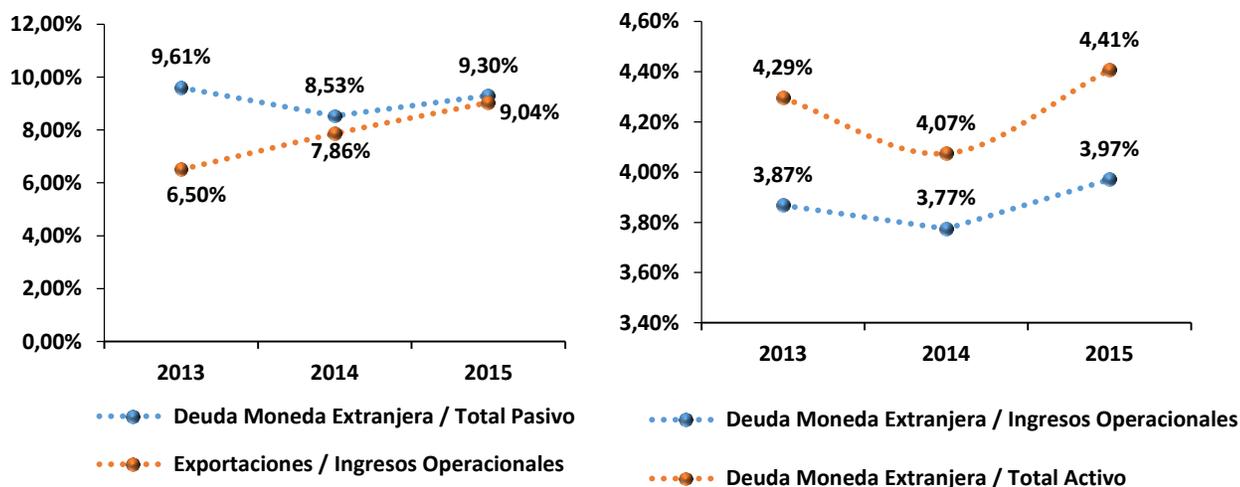
Indicador	Año		
	2013	2014	2015
EBITDA (Millones de \$)	\$766.034	\$836.277	\$936.679
MARGEN EBITDA	13,74%	14,16%	14,09%

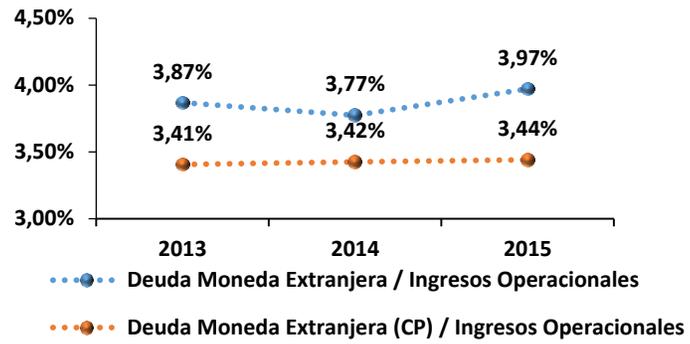
Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

De las 367 empresas clasificadas en este subsector, 127 se encuentran expuestas al mercado cambiario y sus indicadores permiten observar una tendencia creciente en los resultados arrojados para el año 2015. Lo anterior significa que las empresas analizadas aumentaron su exposición a la tasa de cambio, como quiera que a mayor el valor del indicador, mayor su exposición.

Los resultados obtenidos pueden explicarse, en parte, por el incremento de la deuda en moneda extranjera frente al año 2014, tendencia que se observa desde el año 2013.

Gráfica 39. Indicadores de Descalce Cambiario 2013-2015





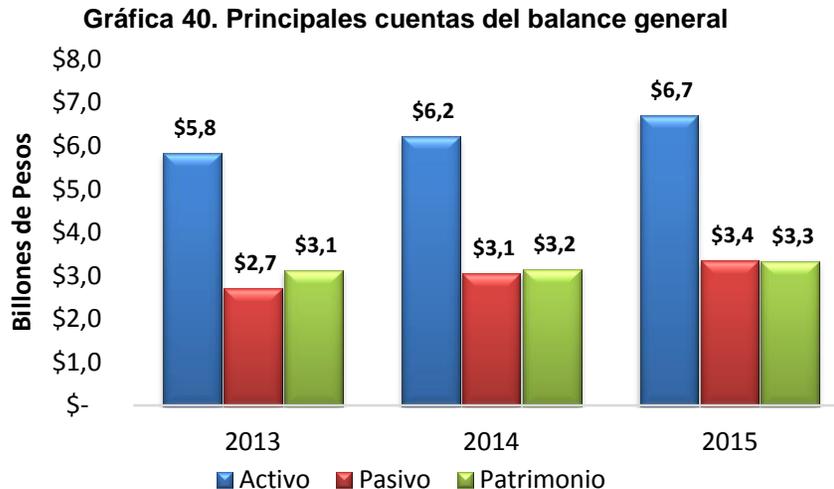
Fuente: Supersociedades y DIAN - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

3.10 TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR, CUEROS Y SUS DERIVADOS

3.10.1 Estados Financieros

El subsector de Textiles, prendas de vestir, cueros y sus derivados, integrado por 528 empresas de la muestra, durante el año 2015 presentó una continuación de la tendencia creciente de los activos, pasivos y patrimonio. El activo aumentó el 7,7%, al incrementarse en \$480.838 millones del año 2014 al 2015. En cuanto al pasivo, se observa un aumento del 9,8% en los mismos, es decir, de \$ 299.950 millones en el periodo mencionado. Por su parte, el patrimonio creció en 5,7%, al pasar de \$3,2 billones en 2014 a \$3,3 billones en 2015.

Al comparar estas variaciones con las sostenidas por el total de empresas⁴² que reportaron a la Superintendencia de Sociedades, información financiera de manera continua por el período 2013-2015 y bajo norma local, se evidencia que los crecimientos fueron inferiores. Lo anterior, como quiera que el pasivo de la muestra del total de empresas creció un 10,1% del año 2014 al 2015, y el activo y el patrimonio lo hicieron en un 10,4% y 10,7% respectivamente, en el mismo período.



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

El crecimiento del activo se ve reflejado, principalmente, en el crecimiento a corto plazo de \$135.132 millones en deudores y \$130.620 millones en inventarios entre los años 2014 y 2015.

⁴² Una muestra de 19.470 empresas de diferentes sectores económicos y tamaños que reportaron información financiera a la Superintendencia de Sociedades.

Tabla 62. Principales cuentas que aportaron al Activo

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Deudores (CP)	1.637.012	1.697.081	1.832.213	3,67%	7,96%
Inventarios(CP)	1.333.151	1.465.575	1.596.195	9,93%	8,91%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Nota: LP=Largo Plazo

Respecto del pasivo, el crecimiento se explica, entre otros, por un crecimiento del 12,9% en los pasivos no corrientes (en especial las obligaciones financieras a largo plazo con un aumento de \$ 107.091 millones), y en la cuenta de proveedores a corto plazo, que aportó al total con un crecimiento de \$ 98.716 millones.

Tabla 63. Principales cuentas que aportaron al Pasivo

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Proveedores (CP)	612.449	629.223	727.939	2,74%	15,69%
obligaciones financieras (LP)	608.322	677.512	784.603	11,37%	15,81%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Nota: LP=Largo plazo CP=Corto plazo

El comportamiento del patrimonio se debe en un gran porcentaje al incremento del Superávit por valorizaciones.

Tabla 64. Principales cuentas que aportaron al Patrimonio

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Superávit por valorizaciones	919.752	984.962	1.052.454	7,09%	6,85%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Como se observa en la tabla 65, los ingresos operacionales se han incrementado entre los años 2013 y 2015. Para el año 2015 aumentaron en \$ 650.215 millones frente a 2014, lo que representa una variación del 10,2%.

La variación de los ingresos operacionales para el periodo que se mencionó anteriormente, está por encima de la tendencia del total de empresas que reportaron información continua (2013-2015) a esta Superintendencia.

Tabla 65. Ingresos, costos y gastos del estado de resultados

Cuenta	2013	2014	2015	Var (%) 2013- 2014	Var (%) 2014- 2015
Ingresos operacionales	\$5.901.528	\$6.361.665	\$7.011.881	7,8%	10,2%
Ingresos no operacionales	\$223.660	\$296.326	\$400.066	32,5%	35,0%
Costos de ventas	\$3.979.495	\$4.217.109	\$4.583.148	6,0%	8,7%
Gastos de administración	\$494.998	\$532.084	\$605.770	7,5%	13,8%
Gastos de ventas	\$1.015.135	\$1.126.552	\$1.244.493	11,0%	10,5%
Gastos no operacionales	\$303.833	\$420.741	\$568.501	38,5%	35,1%

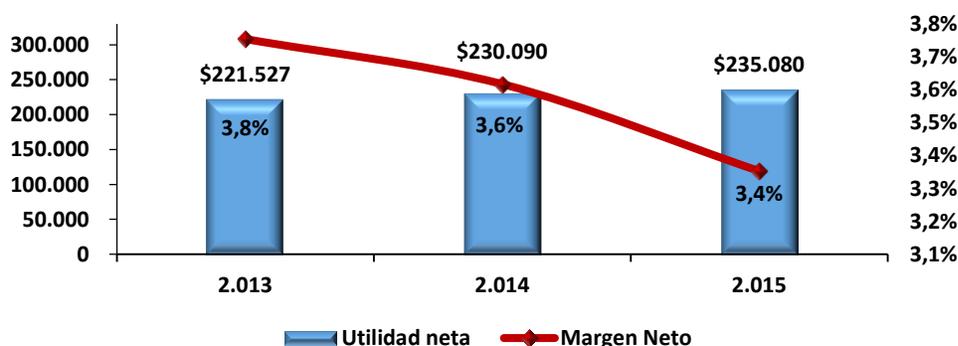
Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Los ingresos no operacionales mantienen una tendencia creciente frente a 2014. Estos resultados se encuentran por encima de los arrojados por el total de empresas que reportaron información a esta Entidad.

Para el año 2015, de este subsector, 442 empresas generaron ganancias por valor de \$280.638 millones de pesos, mientras que 86 empresas generaron pérdidas por \$45.558 millones de pesos, lo que indica una variación porcentual de 2,2% de la ganancias de todo el subsector de Textiles, prendas de vestir, cuero y sus derivados, frente al año 2014. Con respecto al margen neto, se observa una cifra menor frente al año 2014 y 2015.

El comportamiento de las ganancias y pérdidas de este subsector está ampliamente por debajo de los resultados presentados por el total de empresas que reportaron información continua, a esta Superintendencia, para el periodo 2013-2015.

Gráfica 41. Ganancias y pérdidas

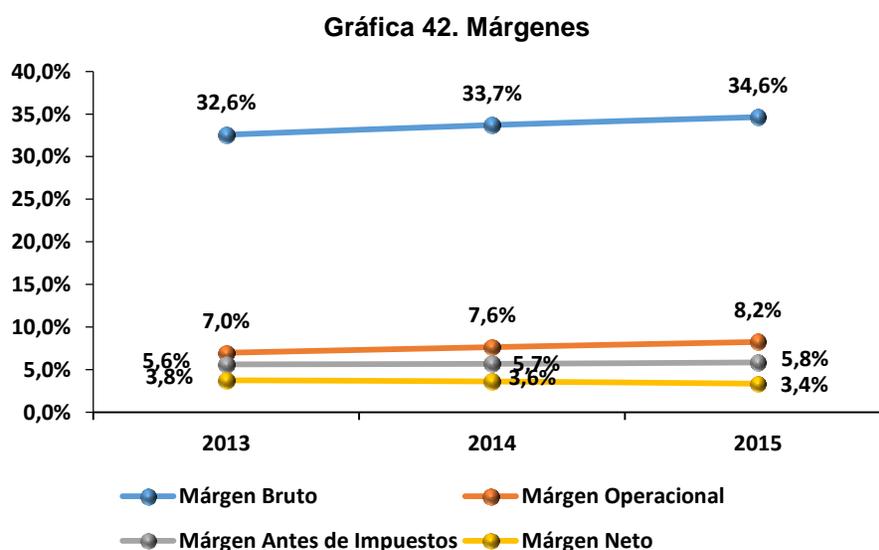


Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

3.10.2 Análisis financiero

Como se puede observar en la gráfica 42, existe una brecha significativa entre el margen bruto y los márgenes operacionales, antes de impuesto y neto, lo que indica que los costos de venta representan un alto porcentaje de las ventas. Adicionalmente, un margen neto positivo nos indica que a pesar del aumento en los costos de venta y en los gastos de administración y ventas, las ventas crecieron lo suficiente para asumir dicho aumento.

En los resultados arrojados para este subsector el margen bruto y el margen operacional están por encima de los arrojados por el total de las empresas que reportaron información continua para el periodo 2013-2015 a esta Entidad. Por su parte, los márgenes antes de impuestos y neto se encuentran por debajo de los reportados por la muestra total.



Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros

Nota: Margen Operacional= Utilidad operacional / Ingreso operacional; Margen utilidad antes de impuestos= Utilidad antes de impuestos / Ingreso operacional; Margen neto= Utilidad Neta / Ingreso operacional

La rentabilidad del patrimonio aumentó 0,8 puntos porcentuales, al pasar de 11,5% en 2014 a 12,3% en el 2015. En tanto, la rentabilidad del activo aumentó en 0,3 puntos porcentuales, al pasar de 5,8% en 2014 a 6,1% en el 2015. El aumento en las rentabilidades se debe principalmente, a un mejor margen de utilidad antes de impuestos y un mayor apalancamiento.

Los indicadores del total de empresas que reportaron información continua para el 2013-2015, aunque son positivos, presentan un menor crecimiento frente a la tendencia presentada por el subsector, excepto el margen antes de impuestos que fue similar.

Tabla 66. Indicadores financieros

Indicador	Año		
	2013	2014	2015
Margen UAI ⁴³	5,62%	5,68%	5,85%
Rotación de activos	1,0	0,9	0,9
Apalancamiento	1,9	2,0	2,0
Rentabilidad del patrimonio	10,6%	11,5%	12,3%
Rentabilidad del activo	5,7%	5,8%	6,1%

Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros.

Nota: Margen UAI= UAI / Ingreso Operacional; Rotación de activos totales= Ingreso operacional / Activo total; Apalancamiento= Total Activo / Total Patrimonio; Rentabilidad del patrimonio = UAI / Total Patrimonio; Rentabilidad del Activo = UAI/ Total Activos.

Las empresas de este subsector presentaron un EBITDA positivo de \$752.925 millones en 2015. Este resultado implica un incremento del 14,4% frente al del 2014 que fue de \$658.375 millones. Esto, entre otros, debido a los resultados operacionales. Con respecto al margen EBITDA se observa un incremento de 0,4 puntos porcentuales en el periodo analizado.

El EBITDA de este subsector tuvo un incremento por encima y el Margen EBITDA incremento menor del incremento arrojado por el de la muestra total de empresas que reportaron información continua, por el periodo 2013-2015, a la Superintendencia de Sociedades.

Tabla 67. EBITDA y Margen EBITDA (Millones de \$ y %)

Indicador	Año		
	2013	2014	2015
EBITDA (Millones de \$)	\$574.190	\$658.375	\$752.925
MARGEN EBITDA	9,7%	10,3%	10,7%

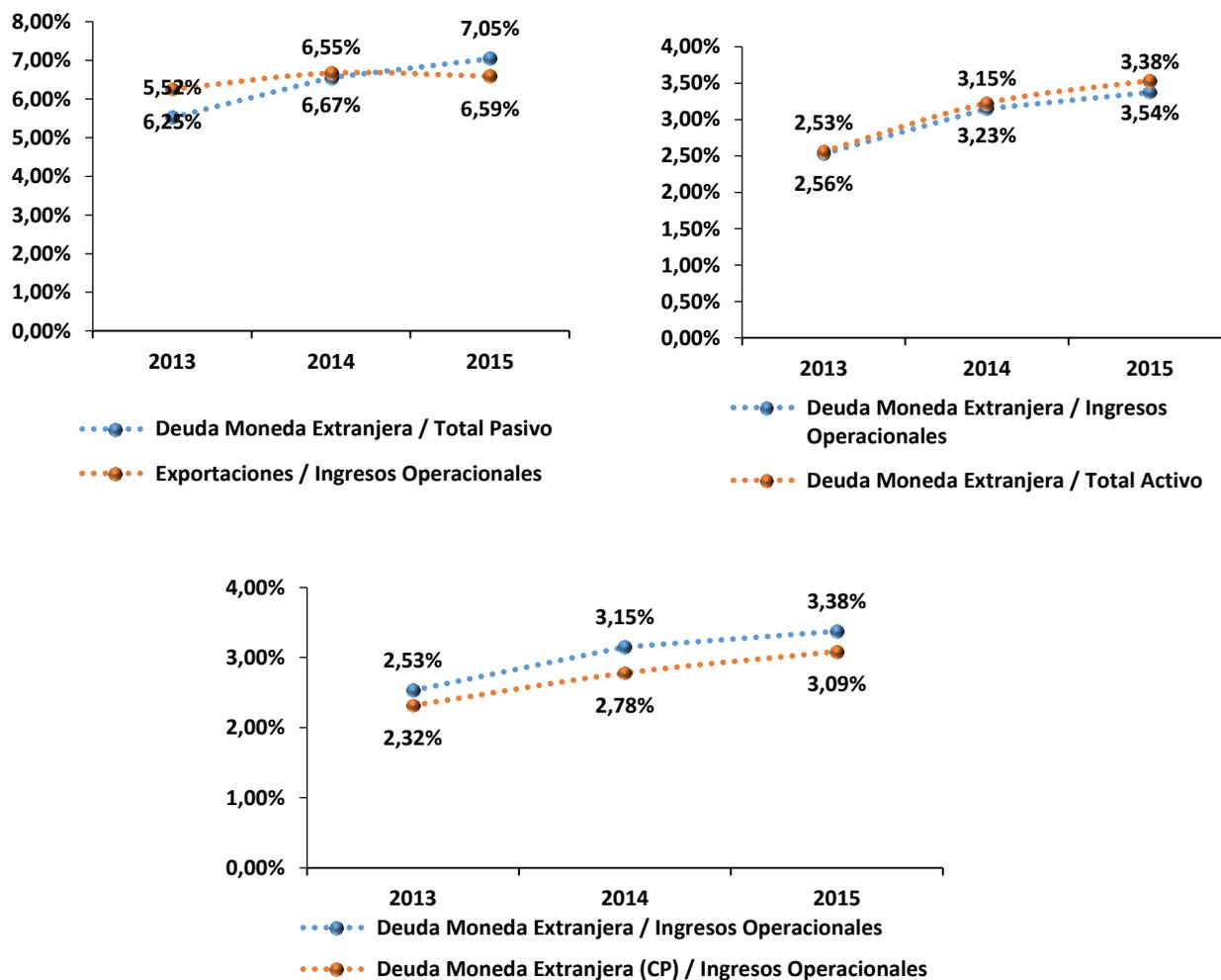
Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

De las 528 empresas clasificadas en este subsector, 101 se encuentran expuestas al mercado cambiario y sus indicadores permiten observar una tendencia creciente en los resultados arrojados para el año 2015. Lo anterior significa que las empresas analizadas aumentaron su exposición a la tasa de cambio, como quiera que a mayor el valor del indicador, mayor su exposición.

Los resultados obtenidos pueden explicarse, en parte, por el incremento de la deuda en moneda extranjera frente al año 2014, tendencia que se observa desde el año 2013.

⁴³ UAI: Utilidad Antes de Impuestos.

Gráfica 43. Indicadores de Descalce Cambiario 2013 -2015



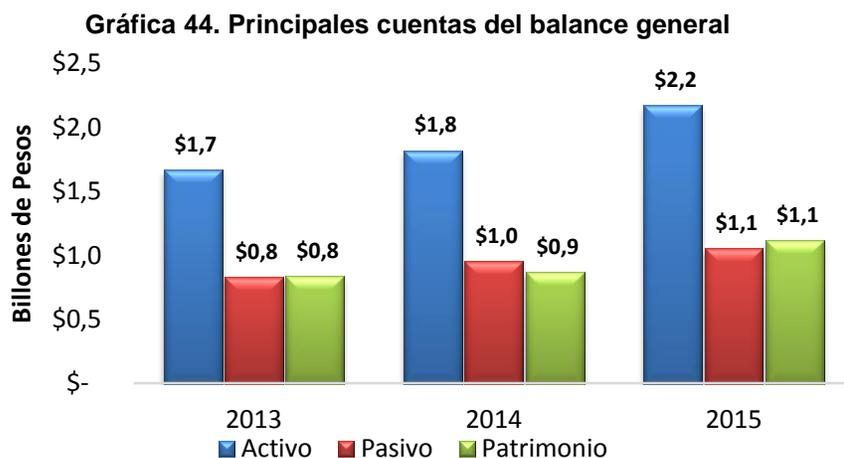
Fuente: Supersociedades y DIAN - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

3.11 OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS

3.11.1 Estados Financieros

El subsector de otras industrias manufactureras, integrado por 165 empresas de la muestra, durante el año 2015 presentó una continuación de la tendencia creciente de los activos, pasivos y patrimonio. El activo aumentó el 19,3%, al incrementarse en \$352.271 millones del año 2014 al 2015 y el pasivo lo hizo en un 10,7%, es decir, de \$ 102.195 millones en el mismo periodo. Por su parte, el patrimonio creció en 28,8%, al pasar de \$0,9 billones en 2014 a \$1,1 billones en 2015.

Estas variaciones están por encima de los resultados presentados por el total de empresas que reportaron información continua (2013-2015) a esta Superintendencia. El activo, pasivo y patrimonio de esta muestra total de empresas, crecieron frente al año 2014 en 10,4%, 10,1% y 10,7% respectivamente.



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

El crecimiento del activo se ve reflejado, principalmente, en el crecimiento a corto plazo de \$108.084 millones en deudores y de \$129.412 millones de valorizaciones a largo plazo, entre los años 2014 y 2015.

Tabla 68. Principales cuentas que aportaron al Activo

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Deudores (CP)	462.599	503.443	611.528	8,83%	21,47%
valorizaciones (LP)	328.243	346.970	476.383	5,71%	37,30%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Nota: LP=Largo Plazo

Respecto del pasivo, el crecimiento se explica, entre otros, por un crecimiento del 14,4% en los pasivos corrientes (en especial las obligaciones financieras a corto plazo con un aumento de \$ 49.905 millones y proveedores con un incremento \$23.861 millones).

Tabla 69. Principales cuentas que aportaron al Pasivo

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Obligaciones financieras (CP)	163.262	169.975	219.881	4,11%	29,36%
Proveedores (CP)	152.959	171.073	194.935	11,84%	13,95%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Nota: LP=Largo plazo CP=Corto plazo

El comportamiento del patrimonio se debe en un gran porcentaje al incremento del Superávit por valorizaciones.

Tabla 70. Principales cuentas que aportaron al Patrimonio

	Cifras en millones de \$			Variación 2013-2014	Variación 2014-2015
	2013	2014	2015		
Superávit por valorizaciones	329.362	358.123	478.644	8,73%	33,65%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Como se observa en la tabla 71, los ingresos operacionales se han incrementado entre los años 2013 y 2015. Para el año 2015 aumentaron en \$ 136.695 millones frente a 2014, lo que representa una variación del 7,4%.

La variación de los ingresos operacionales para el periodo que se mencionó anteriormente, está por debajo de la tendencia del total de empresas que reportaron información continua (2013-2015) a esta Superintendencia.

Tabla 71. Ingresos, costos y gastos del estado de resultados

Cuenta	2013	2014	2015	Var (%) 2013- 2014	Var (%) 2014- 2015
Ingresos operacionales	\$1.682.535	\$1.844.304	\$1.980.999	9,6%	7,4%
Ingresos no operacionales	\$60.886	\$96.023	\$115.807	57,7%	20,6%
Costos de ventas	\$1.022.863	\$1.153.024	\$1.195.612	12,7%	3,7%
Gastos de administración	\$215.626	\$238.597	\$256.289	10,7%	7,4%
Gastos de ventas	\$294.324	\$311.638	\$339.693	5,9%	9,0%
Gastos no operacionales	\$98.977	\$127.679	\$176.385	29,0%	38,1%

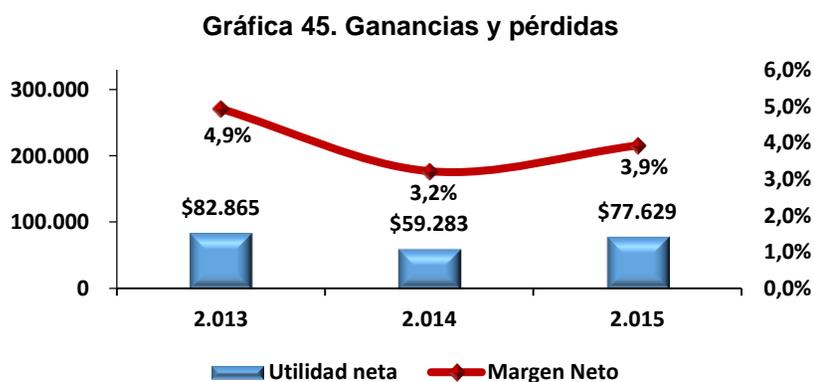
Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Los ingresos no operacionales mantienen una tendencia decreciente frente a 2014. Estos resultados se encuentran por debajo de los arrojados por el total de

empresas que reportaron información a esta Entidad, excepto por los gastos operacionales de ventas y los gastos no operacionales.

Para el año 2015, de este subsector, 134 empresas generaron ganancias por valor de \$110.413 millones de pesos, mientras que 31 empresas generaron pérdidas por \$32.784 millones de pesos, lo que indica una variación porcentual de 30,9% de las ganancias de todo el subsector de otras industrias manufactureras, frente al año 2014. De igual forma, para el año 2014 el margen neto presentó un comportamiento creciente. Como se puede observar en la misma gráfica, las ventas para el año 2015 generaron el 3,9% de las ganancias.

El comportamiento de las ganancias y pérdidas de este subsector está por encima de los resultados presentados por el total de empresas que reportaron información continua, a esta Superintendencia, para el periodo 2013-2015.



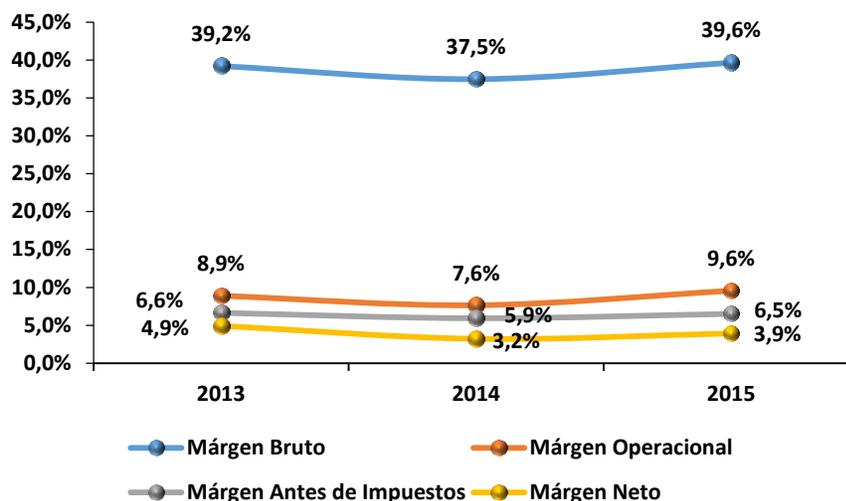
Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros

3.11.2 Análisis financiero

Como se puede observar en la gráfica 46, existe una brecha significativa entre el margen bruto y los márgenes operacionales, antes de impuesto y neto, lo que indica que los costos de venta representan un alto porcentaje de las ventas. Adicionalmente, un margen neto positivo nos indica que a pesar del aumento en los costos de venta y en los gastos de administración y ventas, las ventas crecieron lo suficiente para asumir dicho aumento.

En los resultados arrojados para este subsector el margen bruto y el margen operacional están por encima de los arrojados por el total de las empresas que reportaron información continua para el periodo 2013-2015 a esta Entidad. Por su parte, los márgenes antes de impuestos y neto fueron similares a los reportados por la muestra total.

Gráfica 46. Márgenes



Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros

Nota: Margen Operacional= Utilidad operacional / Ingreso operacional; Margen utilidad antes de impuestos= Utilidad antes de impuestos / Ingreso operacional; Margen neto= Utilidad Neta / Ingreso operacional

La rentabilidad del patrimonio disminuyó 1,1 puntos porcentuales, al pasar de 12,6% en 2014 a 11,5% en el 2015. En tanto, la rentabilidad del activo disminuyó en 0,1 puntos porcentuales, al pasar de 6,0% en 2014 a 5,9% en el 2015.

Los indicadores del total de empresas que reportaron información continua para el 2013-2015 aunque son positivos presentan un menor crecimiento frente a la tendencia presentada por el subsector.

Tabla 72. Indicadores financieros

Indicador	Año		
	2013	2014	2015
Margen UAI ⁴⁴	6,63%	5,93%	6,50%
Rotación de activos	1,0	0,9	0,9
Apalancamiento	2,0	2,1	1,9
Rentabilidad del patrimonio	13,3%	12,6%	11,5%
Rentabilidad del activo	6,7%	6,0%	5,9%

Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros.

Nota: Margen UAI= UAI / Ingreso Operacional; Rotación de activos totales= Ingreso operacional / Activo total; Apalancamiento= Total Activo / Total Patrimonio; Rentabilidad del patrimonio = UAI / Total Patrimonio; Rentabilidad del Activo = UAI/ Total Activos.

Las empresas de este subsector presentaron un EBITDA positivo de \$229.008 millones en 2015. Este resultado implica un incremento del 25,8% frente al del

⁴⁴ UAI: Utilidad Antes de Impuestos.

2014 que fue de \$182.077 millones. Esto, entre otros, debido a los resultados operacionales. Con respecto al margen EBITDA se observa un incremento de 1,7 puntos porcentuales en el periodo analizado.

El EBITDA de este subsector tuvo un incremento por encima del incremento arrojado por el de la muestra total de empresas que reportaron información continua, por el periodo 2013-2015, a la Superintendencia de Sociedades. Por su parte el y el Margen EBITDA fue similar.

Tabla 73. EBITDA y Margen EBITDA (Millones de \$ y %)

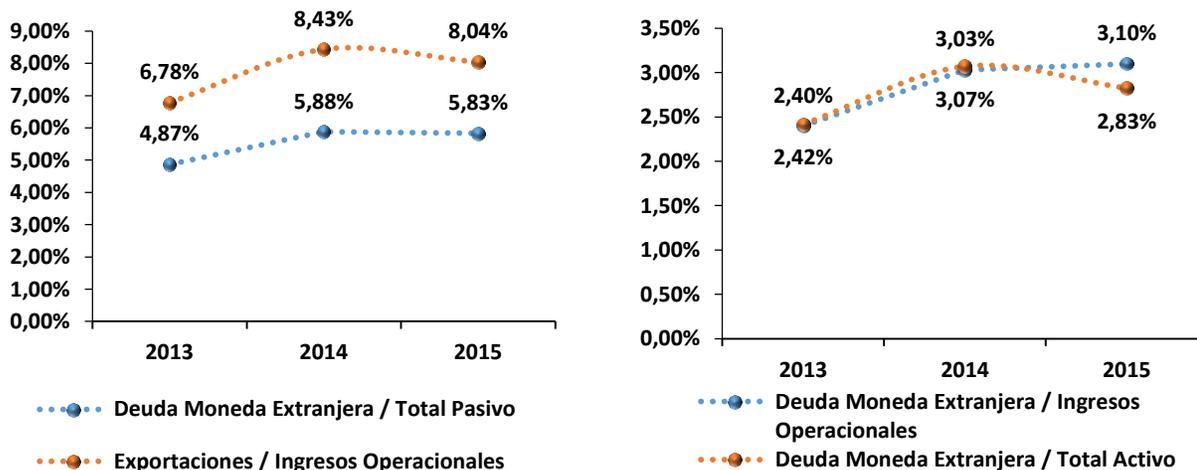
Indicador	Año		
	2013	2014	2015
EBITDA (Millones de \$)	\$183.437	\$182.077	\$229.008
MARGEN EBITDA	10,90%	9,87%	11,56%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

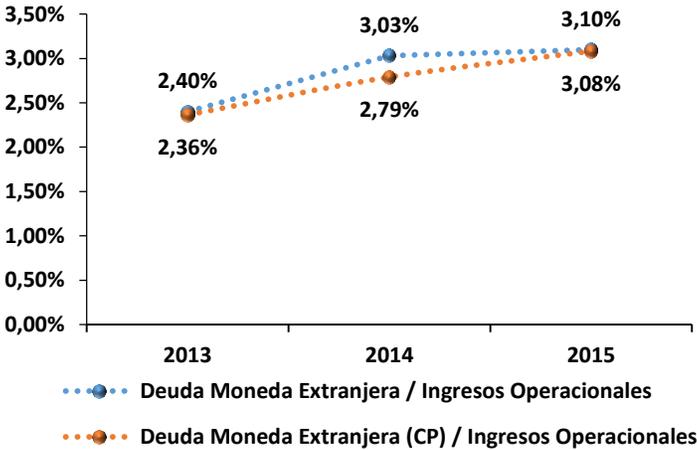
De las 165 empresas clasificadas en este subsector, 51 se encuentran expuestas al mercado cambiario y sus indicadores permiten observar una tendencia creciente en los resultados arrojados para el año 2015. Lo anterior significa que las empresas analizadas aumentaron su exposición a la tasa de cambio, como quiera que a mayor el valor del indicador, mayor su exposición.

Los resultados obtenidos pueden explicarse, en parte, por el incremento de la deuda en moneda extranjera frente al año 2014, tendencia que se observa desde el año 2013.

Gráfica 47. Indicadores de Descalce Cambiario 2013-2015



Fuente:



Supersociedades y DIAN - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

4 ANÁLISIS DE DESEMPEÑO BAJO NORMA INTERNACIONAL (NIIF)

A continuación se analiza el desempeño financiero de las 524 empresas que reportaron su información financiera de acuerdo con la norma internacional, según los 11 subsectores a los que pertenecen, teniendo en cuenta que no se analizará el subsector de equipos de transporte dado el tamaño tan reducido de la muestra: 1) Comercio y elaboración de productos alimenticios y bebidas; 2) Equipos de transporte; 3) Productos informáticos, electrónicos, ópticos y eléctricos; 4) Madera y productos derivados; 5) Maquinaria y equipo; 6) Productos metalúrgicos; 7) Papel, cartón e industrias conexas; 8) Plástico y otros productos minerales no metálicos; 9) Químico y farmacéuticos; 10) Textiles, prendas de vestir, cuero y sus derivados; 11) Otras industrias manufactureras.

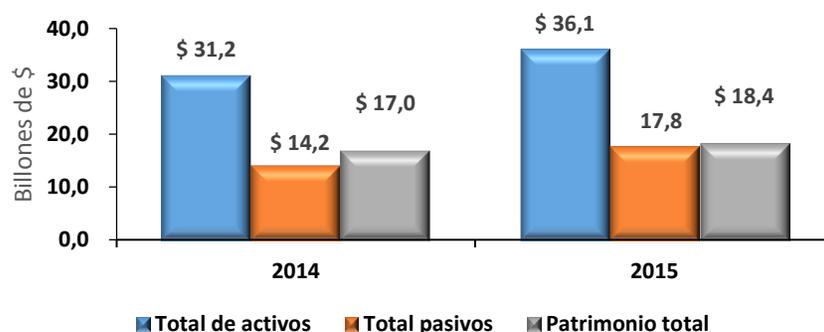
Para el efecto, se utilizaron los estados financieros preparados con corte a 31 de diciembre de 2015, junto con los estados financieros comparativos con corte a 31 de diciembre de 2014, reportados también a la Superintendencia de Sociedades bajo norma internacional (NIIF).

4.1 ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS

4.1.1 Estados Financieros

El subsector de elaboración de productos alimenticios, integrado por 116 empresas de la muestra, presentó durante el año 2015 crecimiento de los activos, pasivos y patrimonio. El activo aumentó el 15,9%, al incrementarse en \$4,9 billones del año 2014 al 2015. El pasivo tuvo una variación del 25,2% frente al año 2014, es decir, de \$3,5 billones en el periodo mencionado. Por su parte, el patrimonio creció en 8,2%, al pasar de \$17,0 billones en 2014 a \$18,4 billones en 2015.

Gráfica 48. Principales cuentas del estado de situación financiera



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Como se observa en la tabla 74, los ingresos de actividades ordinarias aumentaron para el año 2015 en \$4.44 billones frente a 2014, lo que representa una variación del 14,4%.

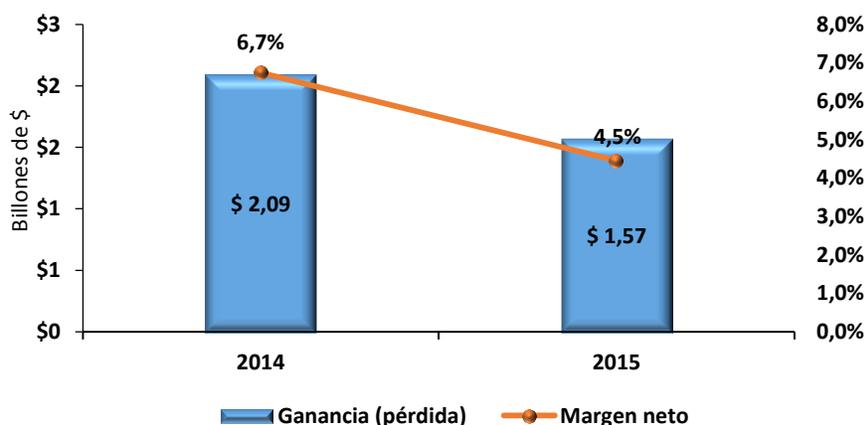
Tabla 74. Ingresos del estado de resultados

Cuenta	2014	2015	Var (%) 2014-2015
Ingresos de actividades ordinarias	\$30.864.914	\$35.308.572	14,4%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

En la gráfica 49 se muestra el valor de las ganancias (pérdidas) generadas en cada año. Para 2015 se observa una disminución de las ganancias en 24,5% o \$0,51 billones. De igual forma, para el año 2015 el margen neto presentó un comportamiento decreciente. Como se puede observar en la misma gráfica, las ventas para el año 2015 generaron el 4,5% de las ganancias.

Gráfica 49. Ganancias y pérdidas

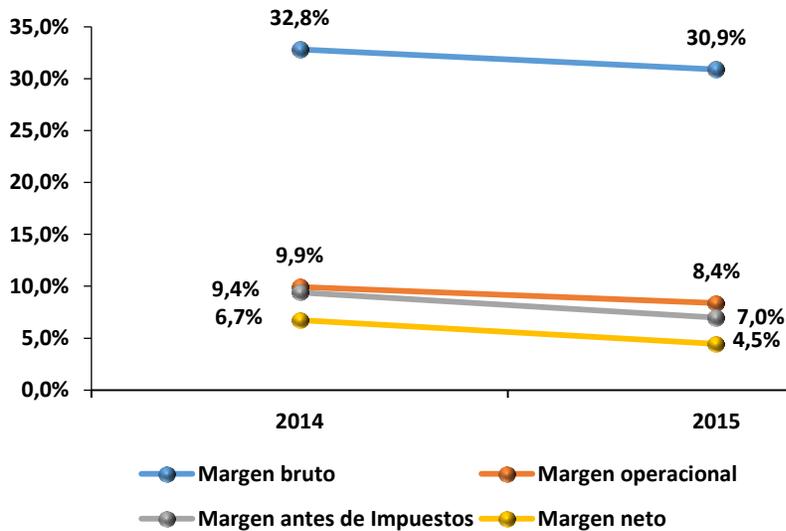


Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

4.1.2 Análisis financiero

Como se puede observar en la gráfica 50, existe una brecha significativa entre el margen bruto y los márgenes operacionales, antes de impuesto y neto, lo que indica que los costos de venta representan un alto porcentaje de las ventas. Adicionalmente, un margen neto positivo nos indica que a pesar del aumento en los costos de venta y en los gastos de administración y ventas, las ventas crecieron para asumir dicho aumento.

Gráfica 50. Márgenes



Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros

Nota: Margen Operacional= Utilidad operacional / Ingreso de actividades ordinarias; Margen utilidad antes de impuestos= Utilidad antes de impuestos / Ingreso de actividades ordinarias; Margen neto= Utilidad Neta / Ingreso de actividades ordinarias

En el año 2015, las empresas de este subsector presentaron resultados decrecientes. La rentabilidad del patrimonio cayó en 3,7 puntos porcentuales frente a 2014 y la rentabilidad del activo en 2,5 para el mismo periodo. La disminución en las rentabilidades se debe principalmente, a la caída del margen utilidad antes de impuesto producto del crecimiento de los gastos generados en la actividad del negocio.

Tabla 75. Indicadores Financieros

Indicador	Año	
	2014	2015
Margen UAI ⁴⁵	9,4%	7,0%
Rotación de activos	0,99	0,98
Apalancamiento	1,84	1,97
Rentabilidad del patrimonio	17,1%	13,4%
Rentabilidad del activo	9%	7%

Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros.

Nota: Margen UAI= UAI / Ingreso de actividades ordinarias; Rotación de activos totales= Ingreso de actividades ordinarias/Activo total; Apalancamiento= Total Activo / Total Patrimonio; Rentabilidad del patrimonio = UAI / Total Patrimonio; Rentabilidad del Activo = UAI/ Total Activos.

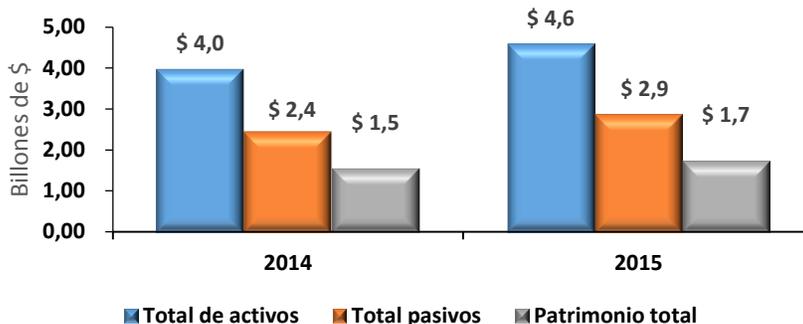
⁴⁵ UAI: Utilidad Antes de Impuestos.

4.2 PRODUCTOS INFORMÁTICOS, ELECTRÓNICOS, ÓPTICOS Y ELÉCTRICOS

4.2.1 Estados Financieros

El subsector de productos informáticos, electrónicos, ópticos y eléctricos, conformado por 24 empresas de la muestra, evidenció durante 2015 una continuación de la tendencia creciente de los activos, pasivos y el patrimonio. El activo aumentó el 15,3%, al incrementarse en \$0,6 billones del año 2014 al 2015, el pasivo incrementó en 17,3%, es decir \$0,4 billones más en el año 2015, y el patrimonio aumentó en 12,1%, pasando de \$1,5 billones a \$1,7 billones de pesos.

Gráfica 51. Principales cuentas del balance general



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Como se observa en la tabla 76, los ingresos de actividades ordinarias incrementaron para el año 2015, en \$0,7 billones frente a 2014, lo que representa una variación del 16,6%.

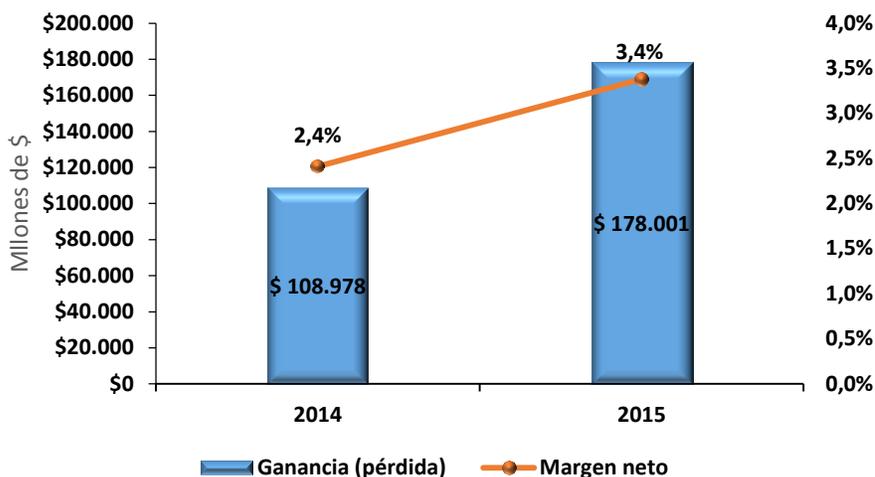
Tabla 76. Ingresos del estado de resultados

Cuenta	2014	2015	Var (%) 2014-2015
Ingresos de actividades ordinarias	\$4.517.920	\$5.265.813	16,6%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

En la gráfica 52 se muestra el valor de las ganancias (pérdidas) generadas en cada año. Para 2015 se observa un aumento de las ganancias, creciendo en 63,3% o \$69.023 millones. De igual forma, para el año 2015 el margen neto presentó un comportamiento creciente. Como se puede observar en la misma gráfica, las ventas para el año 2015 generaron el 3,4% de las ganancias.

Gráfica 52. Ganancias y pérdidas

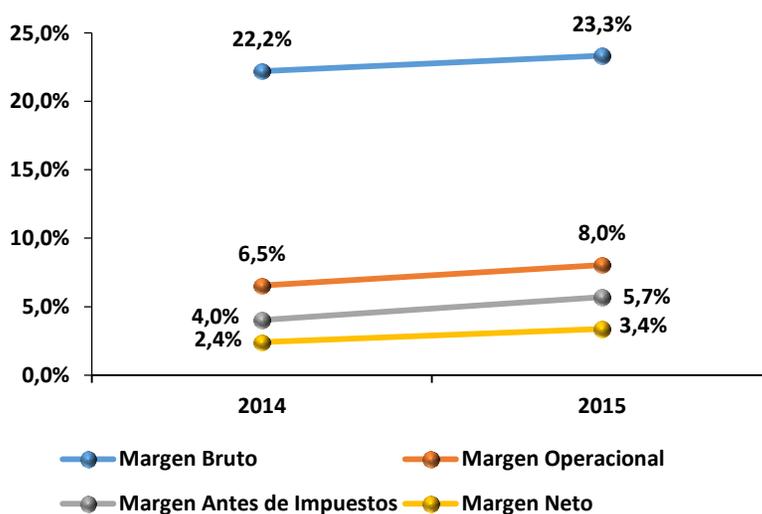


Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

4.2.2 Análisis financiero

Como se puede observar en la gráfica 53, existe una brecha significativa entre el margen bruto y los márgenes operacionales, antes de impuesto y neto, lo que indica que los costos de venta representan un alto porcentaje de las ventas. Adicionalmente, un margen neto positivo nos indica que a pesar del aumento en los costos de venta y en los gastos de administración y ventas, las ventas crecieron lo suficiente para asumir dicho aumento.

Gráfica 53. Márgenes



Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros

Nota: Margen Operacional= Utilidad operacional / Ingreso de actividades ordinarias; Margen utilidad antes de impuestos= Utilidad antes de impuestos / Ingreso de actividades ordinarias; Margen neto= Utilidad Neta / Ingreso de actividades ordinarias

La rentabilidad del patrimonio creció en 5,6 puntos porcentuales, al pasar de 11,8% en 2014 a 17,4% en el 2015. A su turno, la rentabilidad del activo aumentó en 2 puntos porcentuales, al pasar de 5% en 2014 a 7% en el 2015. El aumento en las rentabilidades se debe, principalmente, al crecimiento del margen utilidad antes de impuestos producto de la variación positiva de los ingresos operacionales.

Tabla 77. Indicadores financieros

Indicador	Año	
	2014	2015
Margen UAI ⁴⁶	4,0%	5,7%
Rotación de activos	1,13	1,15
Apalancamiento	2,59	2,66
Rentabilidad del patrimonio	11,8%	17,4%
Rentabilidad del activo	5%	7%

Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros.

Nota: Margen UAI= $UAI / Ingreso\ de\ actividades\ ordinarias$; Rotación de activos totales= $Ingreso\ de\ actividades\ ordinarias / Activo\ total$; Apalancamiento= $Total\ Activo / Total\ Patrimonio$; Rentabilidad del patrimonio = $UAI / Total\ Patrimonio$; Rentabilidad del Activo = $UAI / Total\ Activos$.

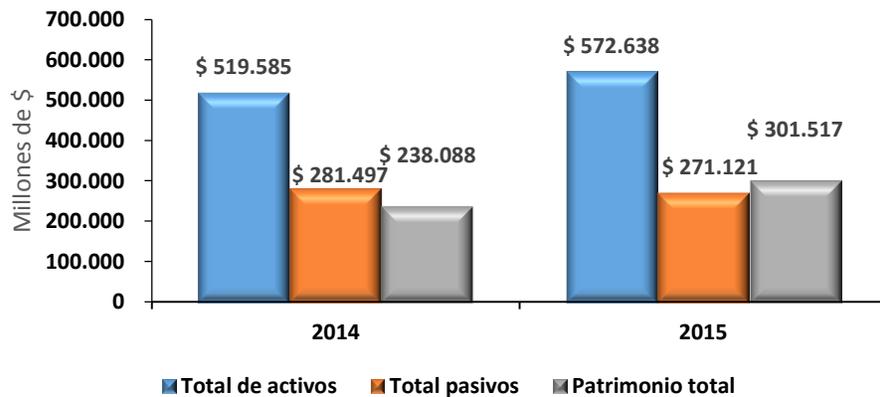
⁴⁶ UAI: Utilidad Antes de Impuestos.

4.3 MADERA Y PRODUCTOS DERIVADOS

4.3.1 Estados Financieros

El subsector de maderas y productos derivados, integrado por 11 empresas de la muestra, presentó durante el año 2015, los siguientes resultados: el activo aumentó el 10,2%, al incrementarse en \$53.052 millones del año 2014 al 2015; el patrimonio tuvo una variación del 26,6% frente al año 2014, es decir, de \$63.429 millones en el periodo mencionado; y el pasivo disminuyó en 3,7%, al pasar de \$281.497 millones en 2014 a \$271,121 millones en 2015.

Gráfica 54. Principales cuentas del estado de situación financiera



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

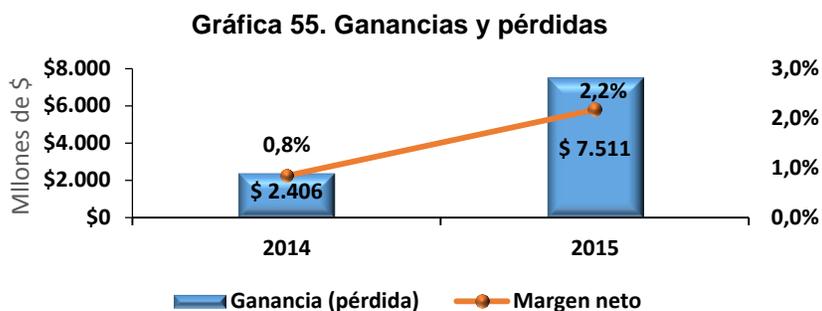
Como se observa en la tabla 78, los ingresos de actividades ordinarias aumentaron para el año 2015, en \$59.329 millones frente a 2014, lo que representa una variación del 21%.

Tabla 78. Ingresos del estado de resultados

Cuenta	2014	2015	Var (%) 2014-2015
Ingresos de actividades ordinarias	\$286.506	\$345.835	20,7%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

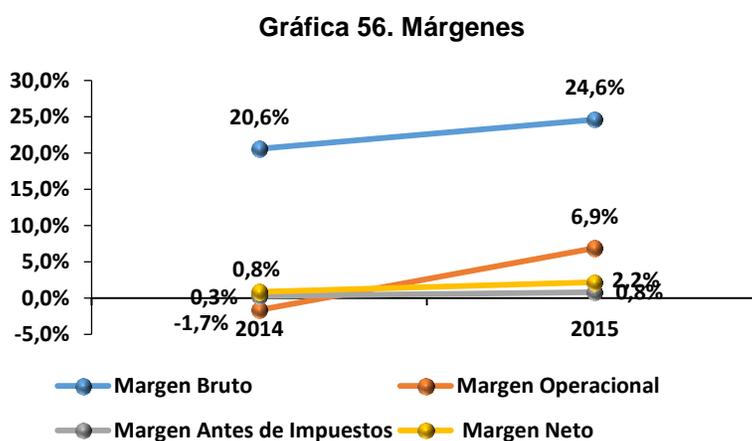
En la gráfica 55 se muestra el valor de las ganancias (pérdidas) generadas en cada año. Para 2015 se observa un aumento de las ganancias en 212% o \$5.105 millones. De igual forma, para el año 2015 el margen neto presentó un comportamiento creciente. Como se puede observar en la misma gráfica, las ventas para el año 2015 generaron el 2,2% de las ganancias.



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

4.3.2 Análisis financiero

Como se puede observar en la gráfica 56, existe una brecha significativa entre el margen bruto y los márgenes operacionales, antes de impuesto y neto, lo que indica que los costos de venta representan un alto porcentaje de las ventas. Adicionalmente, un margen neto positivo nos indica que a pesar del aumento en los costos de venta y en los gastos de administración y ventas, las ventas crecieron para asumir dicho aumento.



Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros

Nota: Margen Operacional= Utilidad operacional / Ingreso de actividades ordinarias; Margen utilidad antes de impuestos= Utilidad antes de impuestos / Ingreso de actividades ordinarias; Margen neto= Utilidad Neta / Ingreso de actividades ordinarias

En el año 2015, las empresas de este subsector presentaron resultados crecientes. La rentabilidad del patrimonio creció en 0,6% frente a 2014 y la rentabilidad del activo en 0,3% para el mismo periodo. El aumento en las

rentabilidades se debe principalmente, al crecimiento del margen utilidad antes de impuestos producto de la variación positiva de los ingresos operacionales.

Tabla 79. Indicadores Financieros

Indicador	Año	
	2014	2015
Margen UAI ⁴⁷	0,3%	0,8%
Rotación de activos	0,55	0,60
Apalancamiento	2,18	1,90
Rentabilidad del patrimonio	0,3%	0,9%
Rentabilidad del activo	0,1%	0,5%

Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros.

Nota: Margen UAI= $UAI / \text{Ingreso de actividades ordinarias}$; Rotación de activos totales= $\text{Ingreso de actividades ordinarias} / \text{Activo total}$; Apalancamiento= $\text{Total Activo} / \text{Total Patrimonio}$; Rentabilidad del patrimonio = $UAI / \text{Total Patrimonio}$; Rentabilidad del Activo = $UAI / \text{Total Activos}$.

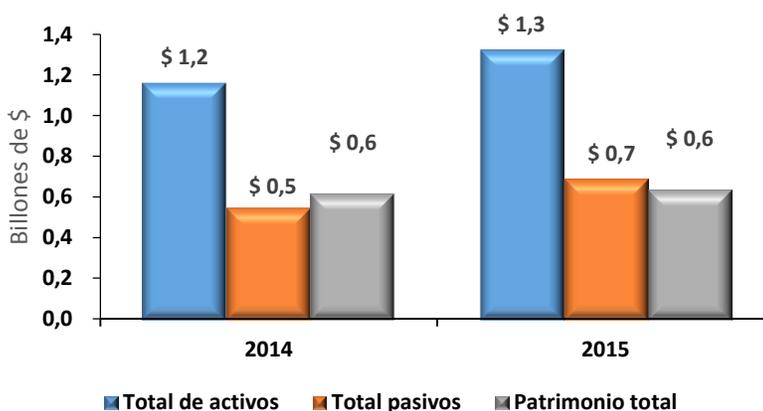
⁴⁷ UAI: Utilidad Antes de Impuestos.

4.4 MAQUINARIA Y EQUIPO

4.4.1 Estados Financieros

El subsector de maquinaria y equipo, conformado por 25 empresas de la muestra, evidenció durante 2015 una continuación de la tendencia creciente de los activos, pasivos y el patrimonio. El activo aumentó el 13,8%, al incrementarse en \$0,2 billones del año 2014 al 2015, el pasivo incrementó en 25,9%, es decir \$0,02 billones más en el año 2015, y el patrimonio aumentó en 3,1%, pasando de \$616.246 millones a \$635.124 millones de pesos.

Gráfica 57. Principales cuentas del balance general



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

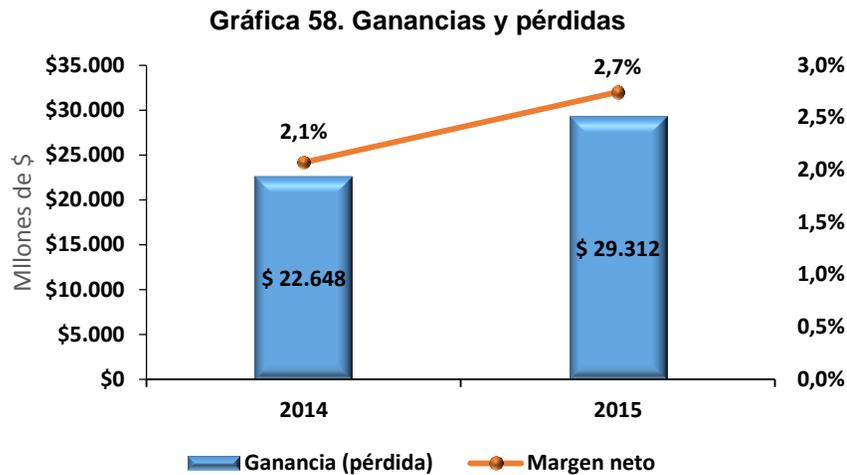
Como se observa en la tabla 80, los ingresos de actividades ordinarias disminuyeron para el año 2015, en \$24.646 millones frente a 2014, lo que representa una variación del -2,3%.

Tabla 80. Ingresos del estado de resultados

Cuenta	2014	2015	Var (%) 2014-2015
Ingresos de actividades ordinarias	\$1.092.928	\$1.068.282	-2,3%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

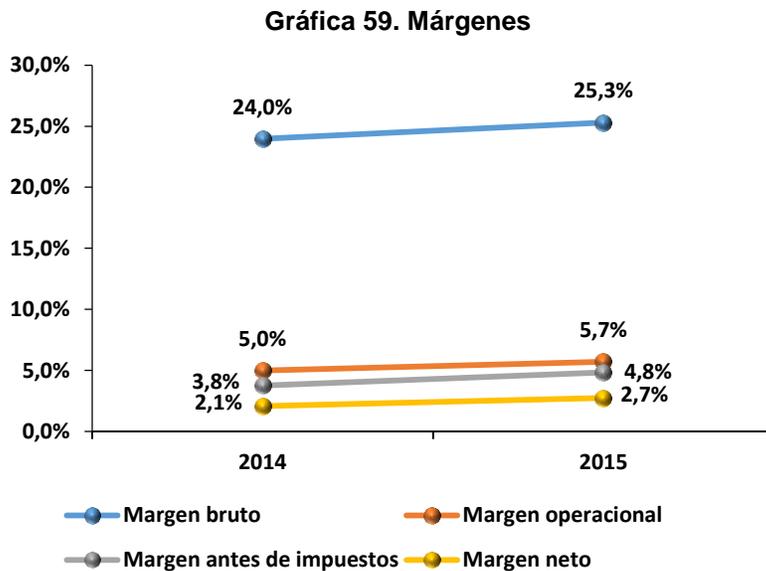
En la gráfica 58 se muestra el valor de las ganancias (pérdidas) generadas en cada año. Para 2015 se observa un aumento de las ganancias, creciendo en 29,4% o \$6.664 millones. De igual forma, para el año 2015 el margen neto presentó un comportamiento creciente. Como se puede observar en la misma gráfica, las ventas para el año 2015 generaron el 2,7% de las ganancias.



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

4.4.2 Análisis financiero

Como se puede observar en la gráfica 59, existe una brecha significativa entre el margen bruto y los márgenes operacionales, antes de impuesto y neto, lo que indica que los costos de venta representan un alto porcentaje de las ventas. Adicionalmente, un margen neto positivo nos indica que a pesar del aumento en los costos de venta y en los gastos de administración y ventas, las ventas crecieron lo suficiente para asumir dicho aumento.



Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros

Nota: Margen Operacional= Utilidad operacional / Ingreso de actividades ordinarias; Margen utilidad antes de impuestos= Utilidad antes de impuestos / Ingreso de actividades ordinarias; Margen neto= Utilidad Neta / Ingreso de actividades ordinarias

La rentabilidad del patrimonio creció en 1,5 puntos porcentuales, al pasar de 6,7% en 2014 a 8,1% en el 2015. En tanto, la rentabilidad del activo aumentó en 0,4 puntos porcentuales, al pasar de 3,5% en 2014 a 3,9% en el 2015. El aumento en las rentabilidades se debe principalmente, a un mayor margen de utilidad antes de impuestos.

Tabla 81. Indicadores financieros

Indicador	Año	
	2014	2015
Margen UAI ⁴⁸	3,8%	4,8%
Rotación de activos	0,94	0,81
Apalancamiento	1,89	2,08
Rentabilidad del patrimonio	6,7%	8,1%
Rentabilidad del activo	3,5%	3,9%

Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros.

Nota: Margen UAI= $UAI / \text{Ingresos de actividades ordinarias}$; Rotación de activos totales= $\text{Ingresos de actividades ordinarias} / \text{Activo total}$; Apalancamiento= $\text{Total Activo} / \text{Total Patrimonio}$; Rentabilidad del patrimonio = $UAI / \text{Total Patrimonio}$; Rentabilidad del Activo = $UAI / \text{Total Activos}$.

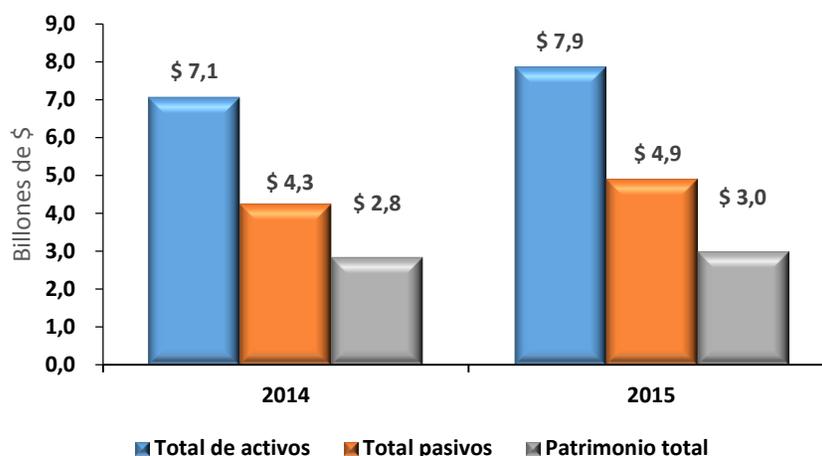
⁴⁸ UAI: Utilidad Antes de Impuestos.

4.5 PRODUCTOS METALÚRGICOS

4.5.1 Estados Financieros

El subsector de productos metalúrgicos, conformado por 49 empresas de la muestra, evidenció durante 2015 una continuación de la tendencia creciente de los activos, pasivos y el patrimonio. El activo aumentó el 11,3%, al incrementarse en \$0,8 billones del año 2014 al 2015, el pasivo incrementó en 15,3%, es decir \$0,7 billones más en el año 2015, y el patrimonio aumentó en 5,4%, pasando de \$2,8 billones a \$3,0 billones de pesos.

Gráfica 60. Principales cuentas del balance general



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Como se observa en la tabla 82, los ingresos de actividades ordinarias aumentaron para el año 2015, en \$0,77 billones frente a 2014, lo que representa una variación del 12,9%.

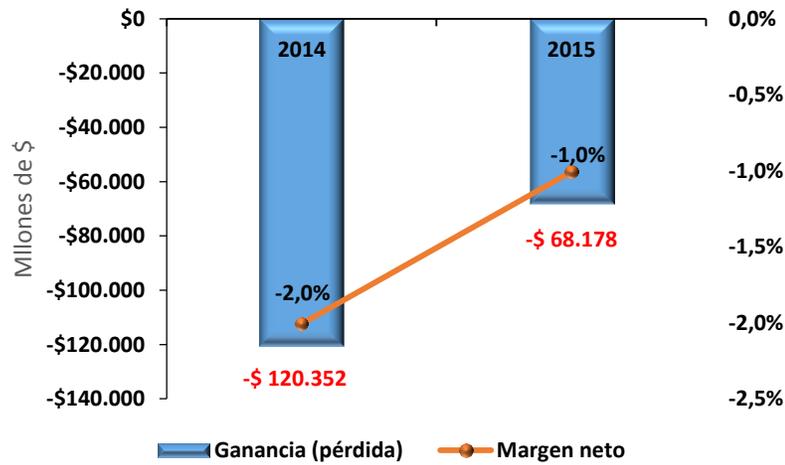
Tabla 82. Ingresos del estado de resultados

Cuenta	2014	2015	Var (%) 2014-2015
Ingresos de actividades ordinarias	\$5.998.510	\$6.770.337	12,9%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

En la gráfica 61, se muestra el valor de las ganancias (pérdidas) generadas en cada año. Para 2015 se observa una disminución de las pérdidas en \$52.174 millones. De igual forma, para el año 2015 el margen neto presentó un comportamiento mayor que el presentado en 2014.

Gráfica 61. Ganancias y pérdidas

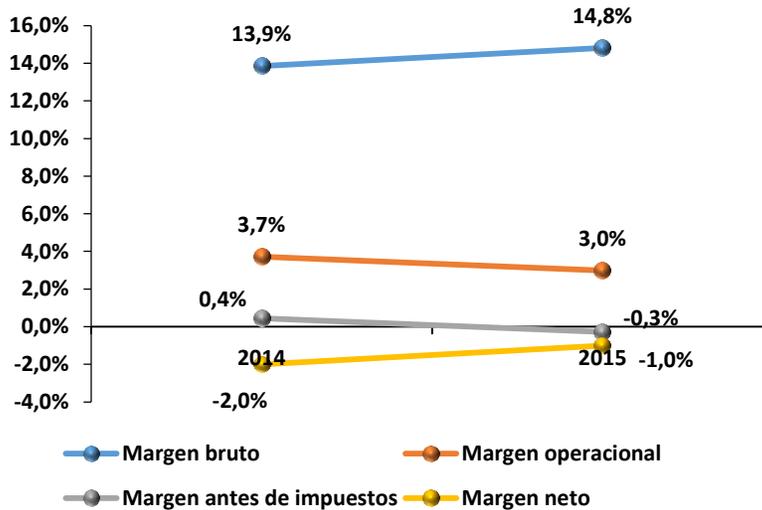


Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

4.5.2 Análisis financiero

Como se puede observar en la gráfica 62, existe una brecha significativa entre el margen bruto y los márgenes operacionales, antes de impuesto y neto, lo que indica que los costos de venta representan un alto porcentaje de las ventas. Adicionalmente, un margen neto positivo nos indica que a pesar del aumento en los costos de venta y en los gastos de administración y ventas, las ventas crecieron lo suficiente para asumir dicho aumento.

Gráfica 62. Márgenes



Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros

Nota: Margen Operacional= Utilidad operacional / Ingreso de actividades ordinarias; Margen utilidad antes de impuestos= Utilidad antes de impuestos / Ingreso de actividades ordinarias; Margen neto= Utilidad Neta / Ingreso de actividades ordinarias

La rentabilidad del patrimonio disminuyó en 1,6 puntos porcentuales, al pasar de 0,9% en 2014 a -0,6% en el 2015, al igual que la rentabilidad del activo disminuyó en 0,6 puntos porcentuales, al pasar de 0,4% en 2014 a -0,2% en el 2015.

Tabla 83. Indicadores financieros

Indicador	Año	
	2014	2015
Margen UAI ⁴⁹	0,4%	-0,3%
Rotación de activos	0,85	0,86
Apalancamiento	2,51	2,65
Rentabilidad del patrimonio	0,9%	-0,6%
Rentabilidad del activo	0,4%	-0,2%

Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros.

Nota: Margen UAI= UAI / Ingresos de actividades ordinarias; Rotación de activos totales= Ingresos de actividades ordinarias / Activo total; Apalancamiento= Total Activo / Total Patrimonio; Rentabilidad del patrimonio = UAI / Total Patrimonio; Rentabilidad del Activo = UAI/ Total Activos.

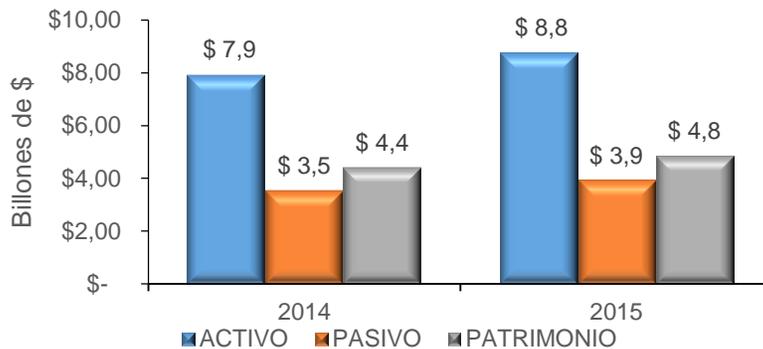
⁴⁹ UAI: Utilidad Antes de Impuestos.

4.6 PAPEL, CARTON E INDUSTRIAS CONEXAS

4.6.1 Estados Financieros

El subsector de Papel, cartón e industrias conexas, integrado por 44 empresas de la muestra, presentó durante el año 2015 crecimiento de los activos, pasivos y patrimonio. El activo aumentó el 10,5%, al incrementarse en \$835.647 millones del año 2014 al 2015 y el pasivo tuvo una variación del 11,2% frente al año 2014, es decir, de \$396.293 millones en el periodo mencionado. Por su parte, el patrimonio creció en 10%, al pasar de \$4,4 billones en 2014 a \$4,8 billones en 2015.

Gráfica 63. Principales cuentas del estado de situación financiera



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

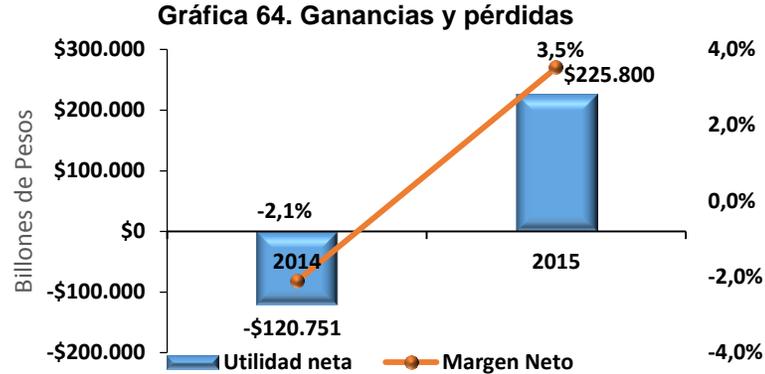
Como se observa en la tabla 84, los ingresos de actividades ordinarias aumentaron para el año 2015, en \$ 697.139 millones frente a 2014, lo que representa una variación del 12,2%.

Tabla 84. Ingresos del estado de resultados (Millones de pesos)

Cuenta	2014	2015	Var (%) 2014-2015
Ingresos de actividades ordinarias	\$ 5.721.517	\$ 6.418.656	12,2%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

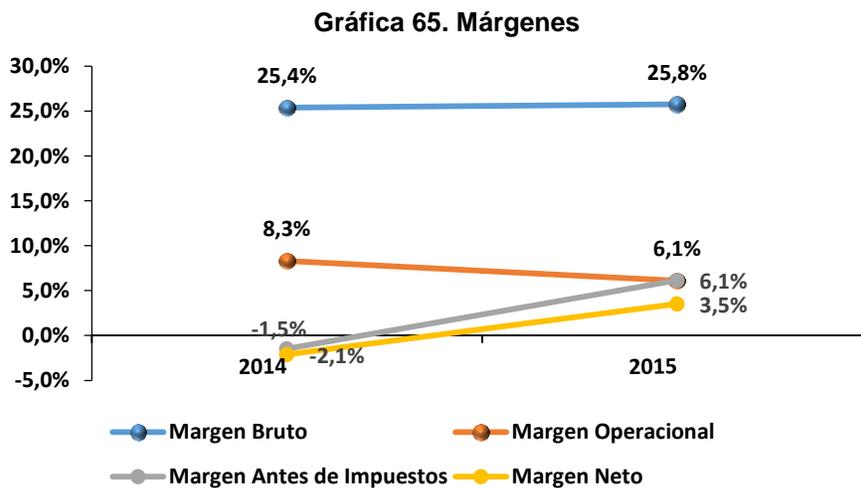
En el gráfica 64 se muestra el valor de las ganancias (pérdidas) generadas en cada año. Para 2015 se observa un aumento de las ganancias del 287% o \$346.551 millones. De igual forma, para el año 2015 el margen neto presentó un comportamiento creciente. Como se puede observar en la misma gráfica, las ventas para el año 2015 generaron el 3,5% de las ganancias.



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

4.6.2 Análisis financiero

Como se puede observar en la gráfica 65, existe una brecha significativa entre el margen bruto y los márgenes operacionales, antes de impuesto y neto, lo que indica que los costos de venta representan un alto porcentaje de las ventas. Adicionalmente, un margen neto positivo nos indica que a pesar del aumento en los costos de venta y en los gastos de administración y ventas, las ventas crecieron para asumir dicho aumento.



Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros

Nota: Margen Operacional= Utilidad operacional / Ingreso de actividades ordinarias; Margen utilidad antes de impuestos= Utilidad antes de impuestos / Ingreso de actividades ordinarias; Margen neto= Utilidad Neta / Ingreso de actividades ordinarias

En el año 2015, las empresas de este subsector presentaron resultados crecientes. La rentabilidad del patrimonio aumentó en 10,1 puntos porcentuales frente a 2014 y la rentabilidad del activo en 5,6 para el mismo periodo.

Tabla 85. Indicadores Financieros

Indicador	Año	
	2014	2015
Margen UAI ⁵⁰	-1,5%	6,1%
Rotación de activos	0,7	0,7
Apalancamiento	1,8	1,8
Rentabilidad del patrimonio	-1,9%	8,1%
Rentabilidad del activo	-1,1%	4,5%

Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros.

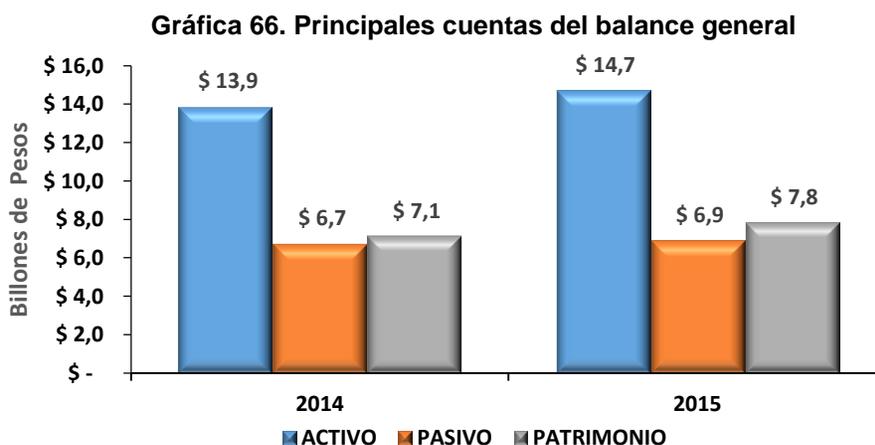
Nota: Margen UAI= Ingreso de actividades ordinarias/ UAI; Rotación de activos totales= Ingreso de actividades ordinarias/Activo total; Apalancamiento= Total Activo / Total Patrimonio; Rentabilidad del patrimonio = UAI / Total Patrimonio; Rentabilidad del Activo = UAI/ Total Activos.

⁵⁰ UAI: Utilidad Antes de Impuestos.

4.7 PLÁSTICO Y OTROS PRODUCTOS MINERALES NO METÁLICOS

4.7.1 Estados Financieros

El subsector de productos plásticos y otros productos minerales no metálicos, conformado por 75 empresas de la muestra, evidenció durante 2015 una continuación de la tendencia creciente de los activos, pasivo y el patrimonio. El activo aumentó el 6,3%, al incrementarse en \$875.802 millones del año 2014 al 2015, el pasivo registró un leve aumento del 2,7% en los mismos, es decir, \$181.257 millones en el periodo mencionado y el patrimonio aumentó en 9,7%, pasando de \$7,1 billones a \$7,8 billones de pesos.



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

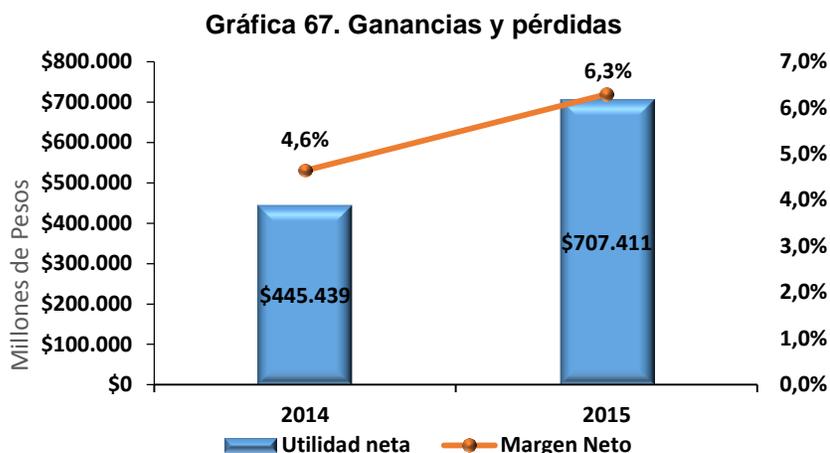
Como se observa en la tabla 86, los ingresos de actividades ordinarias incrementaron para el año 2015, en \$1,6 billones frente a 2014, lo que representa una variación del 17,1%.

Tabla 86. Ingresos, costos y gastos del estado de resultados (millones de Pesos)

Cuenta	2014	2015	Var (%) 2014-2015
Ingresos de actividades ordinarias	\$ 9.594.713	\$ 11.233.395	17,1%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

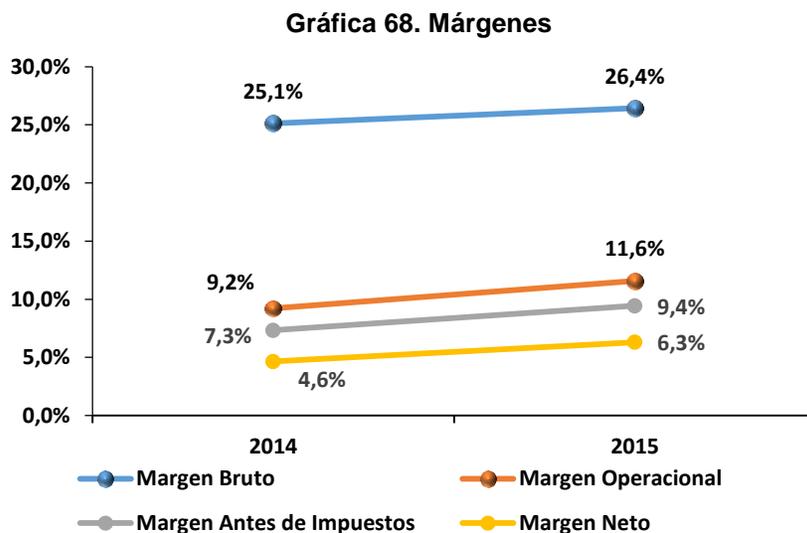
En el gráfica 67 se muestra el valor de las ganancias (pérdidas) generadas en cada año. Para 2015 se observa un aumento de las ganancias del 58,8% es decir \$261.972 millones. De igual forma, para el año 2015 el margen neto presentó un comportamiento creciente. Como se puede observar en la misma gráfica, las ventas para el año 2015 generaron el 6,3% de las ganancias.



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

4.7.2 Análisis financiero

Como se puede observar en la gráfica 68, existe una brecha significativa entre el margen bruto y los márgenes operacionales, antes de impuesto y neto, lo que indica que los costos de venta representan un alto porcentaje de las ventas. Adicionalmente, un margen neto positivo nos indica que a pesar del aumento en los costos de venta y en los gastos de administración y ventas, las ventas crecieron lo suficiente para asumir dicho aumento.



Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros

Nota: Margen Operacional= Utilidad operacional / Ingreso de actividades ordinarias; Margen utilidad antes de impuestos= Utilidad antes de impuestos / Ingreso de actividades ordinarias; Margen neto= Utilidad Neta / Ingreso de actividades ordinarias

La rentabilidad del patrimonio aumentó en 3,7 puntos porcentuales, al pasar de 9,9% en 2014 a 13,5% en el 2015. En tanto, la rentabilidad del activo aumentó en 2,1 puntos porcentuales, al pasar de 5,1% en 2014 a 7,2% en el 2015. El aumento de las rentabilidades se debe principalmente, al aumento en el margen utilidad antes de impuesto.

Tabla 87. Indicadores financieros

Indicador	Año	
	2014	2015
Margen UAI	7,3%	9,4%
Rotación de activos	0,69	0,76
Apalancamiento	1,94	1,88
Rentabilidad del patrimonio	9,9%	13,5%
Rentabilidad del activo	5,1%	7,2%

Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros.

Nota: Margen UAI= $UAI / Ingresos\ de\ actividades\ ordinarias$; Rotación de activos totales= $Ingresos\ de\ actividades\ ordinarias / Activo\ total$; Apalancamiento= $Total\ Activo / Total\ Patrimonio$; Rentabilidad del patrimonio = $UAI / Total\ Patrimonio$; Rentabilidad del Activo = $UAI / Total\ Activos$.

4.8 QUÍMICO Y FARMACÉUTICOS

4.8.1 Estados Financieros

El subsector de productos químicos y farmacéuticos, integrado por 104 empresas de la muestra, presentó durante el año 2015 crecimiento de los activos, pasivos y patrimonio. El activo aumentó el 14,6%, al incrementarse en \$2,7 billones del año 2014 al 2015 y el pasivo tuvo una variación del 16,3% frente al año 2014, es decir, de \$1,7 billones en el periodo mencionado. Por su parte, el patrimonio creció en 12,5%, al pasar de \$8,4 billones en 2014 a \$9,5 billones en 2015.

Gráfica 69. Principales cuentas del estado de situación financiera



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Como se observa en la tabla 88, los ingresos de actividades ordinarias aumentaron para el año 2015, en \$ 3,9 millones frente a 2014, lo que representa una variación del 22,1%.

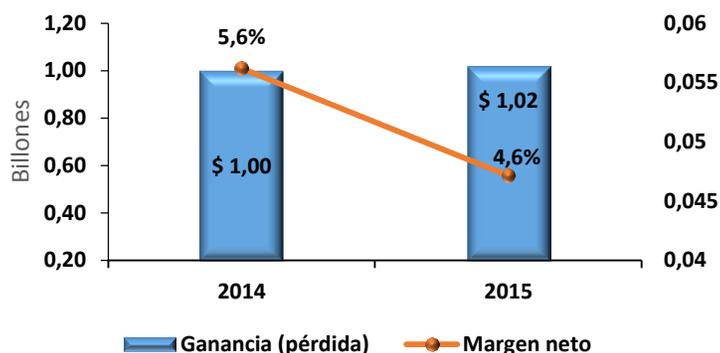
Tabla 88. Ingresos del estado de resultados (Billones de pesos)

Cuenta	2014	2015	Var (%) 2014-2015
Ingresos de actividades ordinarias	\$ 17,9	\$ 21,8	22,1%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

En el gráfica 70 se muestra el valor de las ganancias (pérdidas) generadas en cada año. Para 2015 se observa un aumento de las ganancias del 2,4% o \$24.065 millones. Sin embargo, para el año 2015 el margen neto presentó un comportamiento decreciente. Como se puede observar en la misma gráfica, las ventas para el año 2015 generaron el 4,7 % de las ganancias.

Gráfica 70. Ganancias y pérdidas

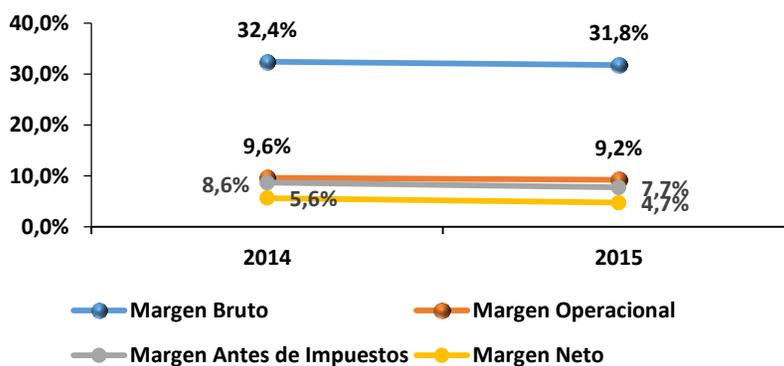


Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

4.8.2 Análisis financiero

Como se puede observar en la gráfica 71, existe una brecha significativa entre el margen bruto y los márgenes operacionales, antes de impuesto y neto, lo que indica que los costos de venta representan un alto porcentaje de las ventas. Adicionalmente, se evidencia un margen neto positivo.

Gráfica 71. Márgenes



Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros

Nota: Margen Operacional= Utilidad operacional / Ingreso de actividades ordinarias; Margen utilidad antes de impuestos= Utilidad antes de impuestos / Ingreso de actividades ordinarias; Margen neto= Utilidad Neta / Ingreso de actividades ordinarias

En el año 2015, las empresas de este subsector presentaron resultados decrecientes. La rentabilidad del patrimonio disminuyó en 0,6 puntos porcentuales frente a 2014 y la rentabilidad del activo disminuyó en 0,4 para el mismo periodo. La disminución de las rentabilidades se debe principalmente a un menor margen utilidad antes de impuesto.

Tabla 89. Indicadores Financieros

Indicador	Año	
	2014	2015
Margen UAI	8,6%	7,7%
Rotación de activos	1,0	1,0
Apalancamiento	2,2	2,3
Rentabilidad del patrimonio	18,4%	17,8%
Rentabilidad del activo	8,3%	7,9%

Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros.

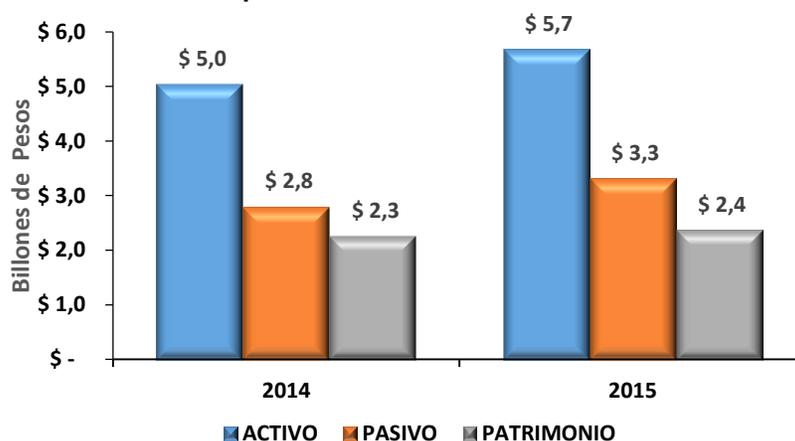
Nota: Margen UAI= UAI / Ingresos de actividades ordinarias; Rotación de activos totales= Ingreso de actividades ordinarias/Activo total; Apalancamiento= Total Activo / Total Patrimonio; Rentabilidad del patrimonio = UAI / Total Patrimonio; Rentabilidad del Activo = UAI/ Total Activos.

4.9 TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR, CUERO Y SUS DERIVADOS

4.9.1 Estados Financieros

El subsector de Textiles, prendas de vestir, cuero y sus derivados, integrado por 51 empresas de la muestra, presentó durante el año 2015 crecimiento de los activos, pasivos y patrimonio. El activo aumentó el 12,6%, al incrementarse en \$637.064 millones del año 2014 al 2015 y el pasivo lo hizo el 18,8%, es decir, de \$525.351 millones en el periodo mencionado. Por su parte, el patrimonio creció en 5%, al pasar de \$2,3 billones en 2014 a \$2,4 billones en 2015.

Gráfica 72. Principales cuentas del estado de situación financiera



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Como se observa en la tabla 90, los ingresos de actividades ordinarias aumentaron para el año 2015, en \$ 576.276 millones frente a 2014, lo que representa una variación del 11,8%.

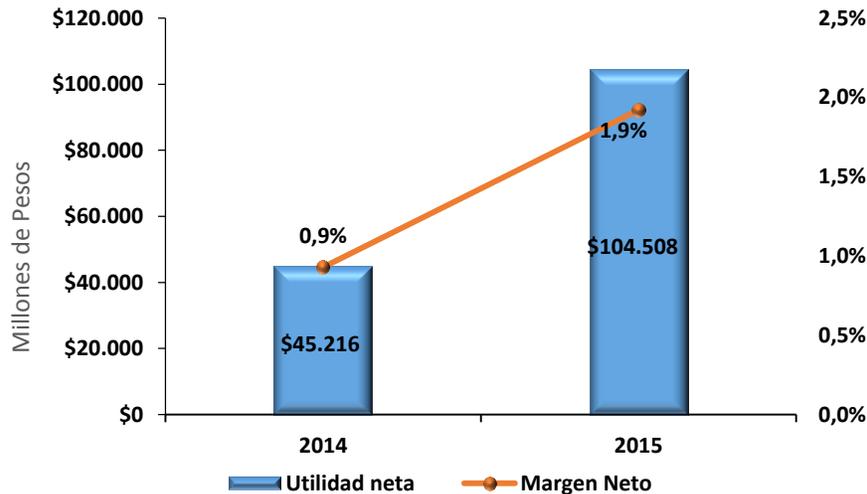
Tabla 90. Ingresos del estado de resultados (Millones de pesos)

Cuenta	2014	2015	Var (%) 2014-2015
Ingresos de actividades ordinarias	\$ 4.863.297	\$ 5.439.573	11,8%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

En el gráfica 73 se muestra el valor de las ganancias (pérdidas) generadas en cada año. Para 2015 se observa un aumento de las ganancias del 131,1% o \$59.291 millones. Por su parte, para el año 2015 el margen neto presentó un comportamiento creciente. Lo que significa que las ventas para el año 2015 generaron el 1,9 % de las ganancias.

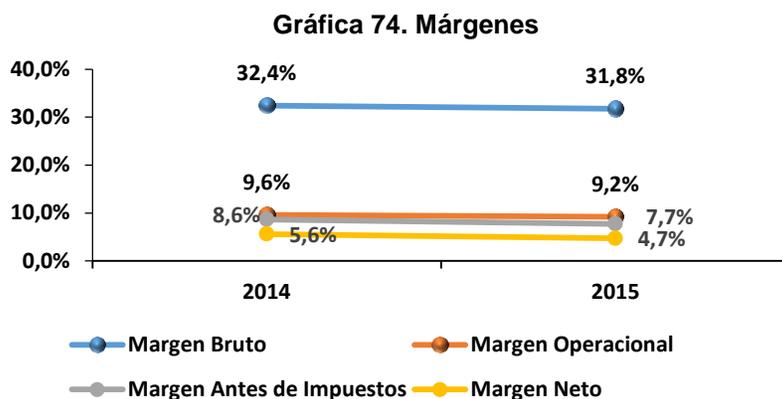
Gráfica 73. Ganancias y pérdidas



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

4.9.2 Análisis financiero

Como se puede observar en la gráfica 74, existe una brecha significativa entre el margen bruto y los márgenes operacionales, antes de impuesto y neto, lo que indica que los costos de venta representan un alto porcentaje de las ventas. Adicionalmente, un margen neto positivo nos indica que a pesar del aumento en los costos de venta y en los gastos de administración y ventas, las ventas crecieron para asumir dicho aumento.



Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros

Nota: Margen Operacional= Utilidad operacional / Ingreso de actividades ordinarias; Margen utilidad antes de impuestos= Utilidad antes de impuestos / Ingreso de actividades ordinarias; Margen neto= Utilidad Neta / Ingreso de actividades ordinarias

En el año 2015, las empresas de este subsector presentaron resultados crecientes. La rentabilidad del patrimonio aumentó en 3,7 puntos porcentuales frente a 2014 y la rentabilidad del activo aumentó en 1,4 para el mismo periodo. El aumento de las rentabilidades se debe principalmente, a mayor margen utilidad antes de impuesto.

Tabla 91. Indicadores Financieros

Indicador	Año	
	2014	2015
Margen UAI ⁵¹	2,6%	4,1%
Rotación de activos	1,0	1,0
Apalancamiento	2,2	2,4
Rentabilidad del patrimonio	5,6%	9,4%
Rentabilidad del activo	2,5%	3,9%

Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros.

Nota: Margen UAI= UAI / Ingresos de actividades ordinarias; Rotación de activos totales= Ingreso de actividades ordinarias/Activo total; Apalancamiento= Total Activo / Total Patrimonio; Rentabilidad del patrimonio = UAI / Total Patrimonio; Rentabilidad del Activo = UAI/ Total Activos.

⁵¹ UAI: Utilidad Antes de Impuestos.

4.10 OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS

4.10.1 Estados Financieros

El subsector de Otras industrias manufactureras, integrado por 23 empresas de la muestra, presentó durante el año 2015 crecimiento de los activos, pasivos y patrimonio. El activo aumentó el 9,3%, al incrementarse en \$167.958 millones del año 2014 al 2015. El pasivo tuvo una variación del 21,6% frente al año 2014, es decir, de \$178.024 millones en el periodo mencionado. Por su parte, el patrimonio presentó una leve disminución del -1%, al pasar de \$0,98 billones en 2014 a \$0,97 billones en 2015.



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

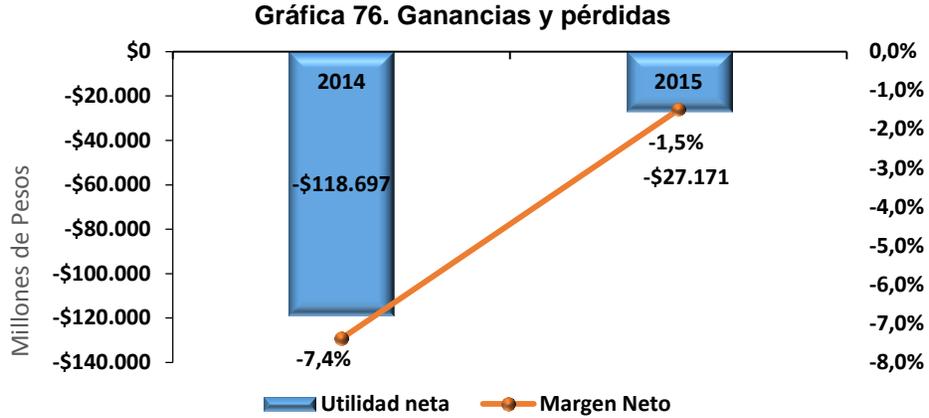
Como se observa en la tabla 92, los ingresos de actividades ordinarias aumentaron para el año 2015, en \$ 205.441 millones frente a 2014, lo que representa una variación del 12,8%.

Tabla 92. Ingresos del estado de resultados (Millones de pesos)

Cuenta	2014	2015	Var (%) 2014-2015
Ingresos de actividades ordinarias	\$ 1.607.049	\$ 1.812.490	12,8%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

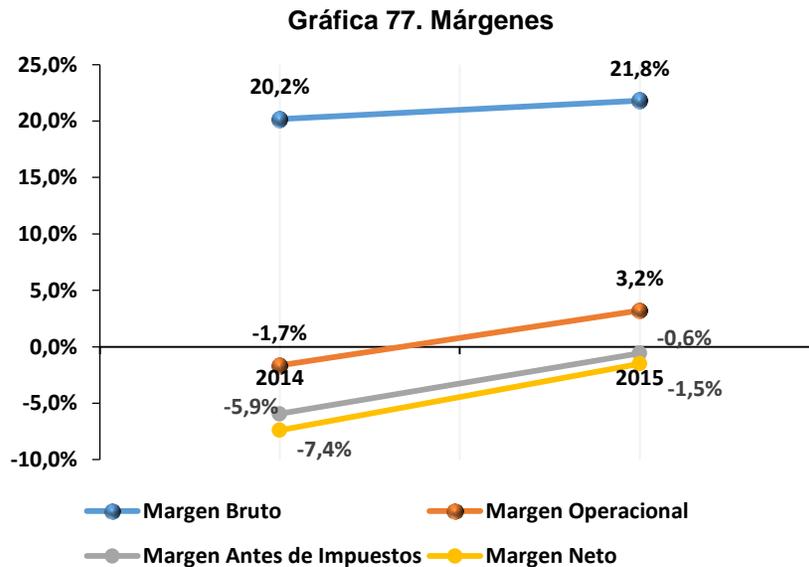
En el gráfica 76 se muestra el valor de las ganancias (pérdidas) generadas en cada año. Para 2015 se observa una disminución de las pérdidas al pasar de \$ 118.697 millones en 2014 a \$ 27.171 millones en 2015. Así mismo, para el año 2015 el margen neto presentó un comportamiento negativo. Como se puede observar en la misma gráfica, las ventas para el año 2015 generaron el -1,5 % de las ganancias.



Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

4.10.2 Análisis financiero

Como se puede observar en la gráfica 77, existe una brecha significativa entre el margen bruto y los márgenes operacionales, antes de impuesto y neto, lo que indica que los costos de venta representan un alto porcentaje de las ventas. Así mismo, este subsector tuvo un margen neto negativo, sin embargo, se evidencia una cifra menos negativa en 2015 frente a 2014.



Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros

Nota: Margen Operacional= Utilidad operacional / Ingreso de actividades ordinarias; Margen utilidad antes de impuestos= Utilidad antes de impuestos / Ingreso de actividades ordinarias; Margen neto= Utilidad Neta / Ingreso de actividades ordinarias

En el año 2015, las empresas de este subsector presentaron resultados menos negativos. La rentabilidad del patrimonio fue menos negativa que la reportada en 2014 y la misma situación se presentó para la rentabilidad del activo en el mismo periodo.

Tabla 93. Indicadores Financieros

Indicador	Año	
	2014	2015
Margen UAI ⁵²	-5,9%	-0,6%
Rotación de activos	0,9	0,9
Apalancamiento	1,8	2,0
Rentabilidad del patrimonio	-9,8%	-1,1%
Rentabilidad del activo	-5,3%	-0,5%

Fuente: Supersociedades. Cálculos Grupo Estudios Económicos y Financieros.

Nota: Margen UAI= $UAI / \text{Ingreso de actividades ordinarias}$; Rotación de activos totales= $\text{Ingreso de actividades ordinarias} / \text{Activo total}$; Apalancamiento= $\text{Total Activo} / \text{Total Patrimonio}$; Rentabilidad del patrimonio = $UAI / \text{Total Patrimonio}$; Rentabilidad del Activo = $UAI / \text{Total Activos}$.

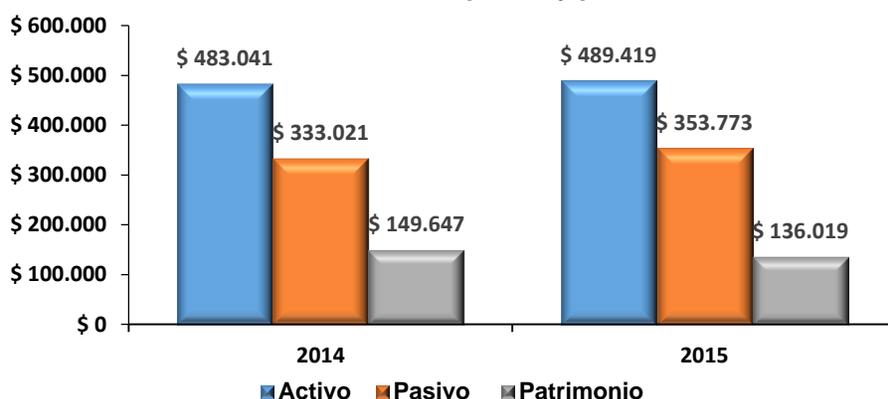
⁵² UAI: Utilidad Antes de Impuestos.

5. ANÁLISIS DE DESEMPEÑO PROCESOS CONCURSALES

A partir de la información reportada por las empresas a la Superintendencia de Sociedades para los años 2014 y 2015, se pudo identificar que diecisiete empresas pertenecientes al sector de manufactura se encuentran en procesos de reorganización.

Durante 2015 se evidenció un crecimiento de los activos y pasivos, junto a disminución del patrimonio. El activo aumentó el 1,3% o \$6.378 millones del año 2014 al 2015, el pasivo creció el 6,2% o \$20.752 millones y el patrimonio cayó el 9,1%, al pasar de \$149.647 millones a \$136.019 millones de pesos.

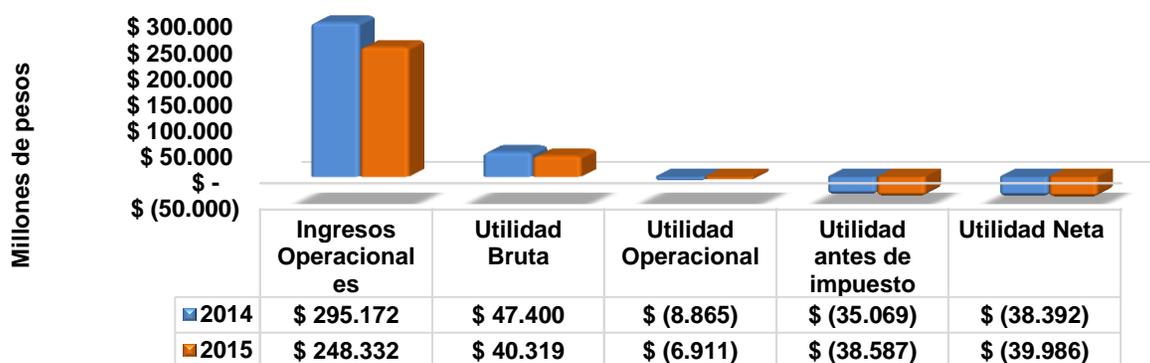
Gráfica 78. Activo, pasivo y patrimonio.



Fuente: Superintendencia de Sociedades. Cálculos estudios económicos y financieros

Con respecto a las cuentas que afectan directamente los resultados de la operación de las empresas analizadas, se evidenció que para el año 2015, hubo una reducción en los ingresos operacionales del 15,9% o \$46.840 millones de pesos. Las utilidades tuvieron una disminución, a excepción de la utilidad operacional que aumentó en \$ 1.954 millones.

Gráfica 79. Ingreso operacional y utilidades.



Fuente: Superintendencia de Sociedades. Cálculos estudios económicos y financieros

6. CONCLUSIONES

Durante el 2015, las 3.676 empresas del sector manufactura registraron, de manera general, un incremento en sus activos y en el patrimonio. En relación con los ingresos y las utilidades, su comportamiento varió dependiendo del subsector al que pertenecen.

Norma Local

Las 3.152 empresas analizadas, de la muestra que presentó información financiera bajo norma local, registraron activos consolidados por valor de 43,2 billones, que representa un crecimiento del 9,8% frente al año 2014 y utilidades por valor de 1,3 billones que representa una disminución 2,4% frente al mismo año. Por su parte, el patrimonio creció un 9,1%.

De las 3.152 empresas de este sector para el año 2015, el 84,3% son mipymes (micro, pequeña y mediana empresa) con ingresos operacionales por \$5,5 billones de pesos, mientras que el 15,7% son grandes y generan \$9,2 billones de pesos.

El comportamiento individual de los once (11) subsectores de esta muestra, permite destacar, principalmente, los siguientes datos:

- Las empresas del subsector de **elaboración de productos alimenticios** presentaron un aumento de 14,6% en sus ingresos operacionales frente a 2014, al pasar de \$13,3 billones en el 2014 a \$15,3 billones en el 2015. Así mismo, frente a años anteriores, presentaron una tendencia creciente en sus activos, pasivos y patrimonio con 10,6%, 15,4% y 6,1% respectivamente.
- Las empresas del subsector de **equipos de transporte** presentaron, frente a años anteriores, una tendencia creciente en sus activos, pasivos y patrimonio con 20,9%, 31,5% y 10,9% respectivamente.
- Las empresas del subsector de productos **informáticos, electrónicos, ópticos y eléctricos** presentaron un aumento de 7,1% en sus ingresos operacionales frente a 2014, al pasar de \$831.891 millones en el 2014 a \$890.573 millones en el 2015. En adición a lo anterior, registraron un crecimiento en las ganancias netas de 380,3% frente al año 2014, al pasar de - \$10.851 millones a \$30.415 millones.
- Las empresas del subsector **maderas y productos derivados** presentaron un aumento de 6,1% en sus ingresos operacionales frente a 2014, al pasar de \$1,40 billones en el 2014 a \$1,49 billones en el 2015. Este mismo subsector,

frente a años anteriores, presentó una tendencia creciente en sus activos, pasivos y patrimonio con 9,1%, 10,4% y 8,1% respectivamente.

- Las empresas del subsector de **maquinaria y equipo** presentaron un aumento de 12,2% en sus ingresos operacionales frente a 2014, al pasar de \$1,9 billones en el 2014 a \$2,1 billones en el 2015. En adición a lo anterior, registraron un crecimiento en las ganancias netas de 58,6% frente al año 2014, al pasar de \$ 58.482 millones a \$92.743 millones. Por su parte, frente a años anteriores, estas empresas presentaron una tendencia creciente en sus activos, pasivos y patrimonio con 14,2%, 12,9% y 15,6% respectivamente.
- Las empresas del subsector de productos **metalúrgicos** presentaron un aumento de 45,6% en sus ingresos operacionales frente a 2014, al pasar de \$3,7 billones en el 2014 a \$5,3 billones en el 2015. Así mismo, presentaron un crecimiento en las ganancias netas de 3,3% frente al año 2014, al pasar de \$132.937 millones a \$137.381 millones, y una tendencia creciente en sus activos, pasivos y patrimonio con 10%, 12,7% y 7,4% respectivamente.
- Las empresas del subsector de **papel, cartón e industrias conexas** presentaron un aumento de 8,3% en sus ingresos operacionales frente a 2014, al pasar de \$2,3 billones en el 2014 a \$2,5 billones en el 2015 y una tendencia creciente en sus activos, pasivos y patrimonio con 8,3%, 13% y 4,5% respectivamente, producto de la recuperación del sector en general.
- Las empresas del subsector de **plástico y otros productos minerales no metálicos** presentaron un aumento de 14,6% en sus ingresos operacionales frente a 2014, al pasar de \$5,1 billones en el 2014 a \$5,8 billones en el 2015. Así mismo, registraron un crecimiento en las ganancias netas de 15,5% frente al año 2014, al pasar de \$144.562 millones a \$166.939 millones.
- Las empresas del subsector **químico y farmacéutico** presentaron un aumento de 12,6% en sus ingresos operacionales frente a 2014, al pasar de \$5,9 billones en el 2014 a \$6,6 billones en el 2015. Por su parte, frente a años anteriores, registraron una tendencia creciente en sus activos, pasivos y patrimonio con 9,5%, 8,6% y 10,3% respectivamente.
- Las empresas del subsector de **textiles, prendas de vestir, cueros y sus derivados** presentaron un aumento de 10,2% en sus ingresos operacionales frente a 2014, al pasar de \$6,4 billones en el 2014 a \$7 billones en el 2015. Así mismo, presentaron un crecimiento en las ganancias netas de 2,2% frente al año 2014, al pasar de \$ 230.090 millones a \$235.080 millones y una tendencia creciente en sus activos, pasivos y patrimonio con 7,7%, 9,8% y 5,7% respectivamente.

- Las empresas del subsector de **otras industrias manufactureras** presentaron un aumento de 7,4% en sus ingresos operacionales frente a 2014, al pasar de \$1,8 billones en el 2014 a \$1,9 billones en el 2015 y un crecimiento en las ganancias netas de 30,9% frente al año 2014, al pasar de \$59.282 millones a \$77.628 millones. Finalmente, este subsector presentó, frente a años anteriores, una tendencia creciente en sus activos, pasivos y patrimonio con 19,3%, 10,7% y 28,8% respectivamente.

Norma Internacional

Las 524 empresas que presentaron información financiera bajo norma internacional registraron ingresos de actividades ordinarias por \$95,5 billones, lo que representa un crecimiento del 15,8% frente al año 2014. Así mismo, las empresas del sector manufactura registraron utilidades alrededor de los \$406.456 millones, que significan un crecimiento del 12,1% frente al año anterior.

El comportamiento individual de los once (11) subsectores de esta muestra, permite destacar los siguientes datos:

- El subsector de **elaboración de productos alimenticios y bebidas** presentó, frente a 2014, un crecimiento en sus activos, pasivos y patrimonio con 15,9%, 25,2% y 8,2% respectivamente. Así mismo, presentó un crecimiento del 14,4% en sus ingresos de actividades ordinarias, al pasar de \$30,8 billones en el 2014 a \$35,3 billones en el 2015 y un crecimiento del activo del 15,9% o \$4.9 billones y del patrimonio del 8,2% o \$1.3 billones.
- El subsector de productos **informáticos, electrónicos, ópticos y eléctricos** presentó un crecimiento del 16,6% en sus ingresos de actividades ordinarias, al pasar de \$4,5 billones en el 2014 a \$5,2 billones en el 2015. Igualmente, frente a 2014, presentó un crecimiento en sus activos, pasivos y patrimonio con 15,3%, 17,3% y 12,1% respectivamente.
- El subsector de **maderas y productos derivados** presentó un crecimiento en sus activos y patrimonio del 10,2% y 26,6%, respectivamente, frente a 2014. Por su parte, el pasivo disminuyó en 3,7%. Este subsector registró un crecimiento del 20,7% en sus ingresos de actividades ordinarias, al pasar de \$286.505 millones en el 2014 a \$345.834 millones en el 2015. Por su parte, el activo creció el 10,2% o \$53.052 millones y el patrimonio creció 26,6% o \$63.428 millones.
- El subsector de **maquinaria y equipo** presentó, frente a 2014, un crecimiento en sus activos, pasivos y patrimonio con 13,8%, 25,9% y 3,1% respectivamente.

- El subsector de productos **metalúrgicos** presentó un crecimiento del 12,9% en sus ingresos de actividades ordinarias, al pasar de \$5,9 billones en el 2014 a \$6,7 billones en el 2015. Igualmente, presentó un crecimiento en sus activos, pasivos y patrimonio con 11,3%, 15,3% y 5,4% respectivamente, frente al año 2014.
- El subsector de **papel, cartón e industrias conexas** presentó un crecimiento del 12,2% en sus ingresos de actividades ordinarias, al pasar de \$5,7 billones en el 2014 a \$6,4 billones en el 2015. Estas empresas registraron un crecimiento en sus activos, pasivos y patrimonio con 10,5%, 11,2% y 10% respectivamente.
- El subsector de **plástico y otros productos minerales no metálicos** presentó, frente a 2014, un crecimiento en sus activos, pasivos y patrimonio con 6,3%, 2,7% y 9,7% respectivamente. Este subsector registró, así mismo, un crecimiento del 17,1% en sus ingresos de actividades ordinarias, al pasar de \$9,6 billones en el 2014 a \$11,2 billones en el 2015.
- El subsector de **químico y farmacéuticos** registró un crecimiento del 22,1% en sus ingresos de actividades ordinarias, al pasar de \$17,9 billones en el 2014 a \$21,8 billones en el 2015 y presentó un crecimiento en sus activos, pasivos y patrimonio frente a 2014, con 14,6%, 16,3% y 12,5% respectivamente.
- El subsector de **textiles, prendas de vestir, cuero y sus derivados** presentó un crecimiento del 11,8% en sus ingresos de actividades ordinarias, al pasar de \$4,9 billones en el 2014 a \$5,4 billones en el 2015. El activo creció el 12,6% o \$637.064 millones y el patrimonio creció 5% o \$111.713 millones.
- El subsector de **Otras industrias manufactureras** presentó, frente a 2014, un crecimiento en sus activos, pasivos y patrimonio con 9,3%, 21,6% y -1% respectivamente. También alcanzó un crecimiento del 12,8% en sus ingresos de actividades ordinarias, al pasar de \$1,6 billones en el 2014 a \$1,8 billones en el 2015.

ANEXOS

A continuación se presenta la clasificación de las principales diez (10) empresas de todo el sector manufactura que presentaron información financiera bajo norma local y bajo norma internacional de acuerdo con los siguientes criterios: (i) ingresos operacionales, (ii) activos, (iii) patrimonio y (iv) utilidad neta.

ANEXO 1. NORMA LOCAL

- **Sector manufactura**

Ranking 2015	Razón social	Subsector	Ingresos operacionales (Millones de \$)		Var (%)
			2014	2015	
1	NTR METALS ZONA FRANCA S.A.S.	METALÚRGICOS	\$ 573.321	\$ 2.052.484	258%
2	DIANA CORPORACION S.A.S.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 843.171	\$ 1.100.311	30%
3	ORGANIZACION ROA FLORHUILA S.A	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 907.896	\$ 1.035.516	14%
4	AVON COLOMBIA S.A.S.	QUÍMICO Y FARMACÉUTICOS	\$ 783.265	\$ 820.028	5%
5	CRYSTAL S.A.S.	TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR, CUERO Y SUS DERIVADOS	\$ 644.110	\$ 676.633	5%
6	TEAM FOODS COLOMBIA S.A	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 549.589	\$ 566.340	3%
7	COMPAÑIA COLOMBIANA DE TABACO S.A.S.	OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	\$ 451.312	\$ 452.892	0%
8	SOCIEDAD DE COMERCIALIZACION INTERNACIONAL LEONISA S.A.	TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR, CUERO Y SUS DERIVADOS	\$ 366.709	\$ 416.239	14%
9	INTERNACIONAL DE DISTRIBUCIONES DE VESTUARIO DE MODA S.A.	TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR, CUERO Y SUS DERIVADOS	\$ 303.427	\$ 397.765	31%
10	SIDERURGICA NACIONAL SIDENAL S.A.	METALÚRGICOS	\$ 377.983	\$ 391.714	4%
Ranking 2015	Razón social	Subsector	Total activos (Millones de \$)		Var (%)
			2014	2015	
1	CRYSTAL S.A.S.	TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR, CUERO Y SUS DERIVADOS	\$ 674.693	\$ 743.190	10%
2	ORGANIZACION ROA FLORHUILA S.A	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 681.098	\$ 742.817	9%
3	TEAM FOODS COLOMBIA S.A.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 444.039	\$ 582.921	31%
4	COMPAÑIA COLOMBIANA DE TABACO S.A.S.	OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	\$ 479.441	\$ 531.874	11%
5	SOCIEDAD DE COMERCIALIZACION INTERNACIONAL LEONISA S.A.	TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR, CUERO Y SUS DERIVADOS	\$ 559.143	\$ 493.362	-12%
6	DIANA CORPORACION S.A.S.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 421.888	\$ 458.054	9%
7	LADRILLERA SANTA FE S.A. SANTA FE Y SANT	PLÁSTICO Y OTROS PRODUCTOS MINERALES NO METÁLICOS	\$ 432.318	\$ 445.731	3%

8	INGENIO PICHICHI S.A.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 360.323	\$ 371.913	3%
9	OXIGENOS DE COLOMBIA LTDA.	QUÍMICO Y FARMACÉUTICOS	\$ 351.342	\$ 341.229	-3%
10	SIDERURGICA NACIONAL SIDENAL S.A.	METALÚRGICOS	\$ 280.875	\$ 333.838	19%
Ranking 2015	Razón social	Subsector	Total patrimonio (Millones de \$)		Var (%)
			2014	2015	
1	ORGANIZACION ROA FLORHUILA S.A	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 490.884	\$ 488.867	-0,4%
2	LADRILLERA SANTA FE S.A. SANTAFE Y SANT	PLÁSTICO Y OTROS PRODUCTOS MINERALES NO METÁLICOS	\$ 358.284	\$ 399.183	11,4%
3	CRYSTAL S.A.S.	TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR, CUERO Y SUS DERIVADOS	\$ 340.719	\$ 346.590	1,7%
4	SOCIEDAD DE COMERCIALIZACION INTERNACIONAL LEONISA S.A.	TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR, CUERO Y SUS DERIVADOS	\$ 294.700	\$ 292.270	-0,8%
5	EMPRESA COLOMBIANA DE PRODUCTOS VETERINARIOS S.A.	QUÍMICO Y FARMACÉUTICOS	\$ 263.446	\$ 278.991	5,9%
6	OXIGENOS DE COLOMBIA LTDA.	QUÍMICO Y FARMACÉUTICOS	\$ 245.630	\$ 248.942	1,3%
7	PANAMERICANA FORMAS E IMPRESOS S.A.	PAPEL, CARTON E INDUSTRIAS CONEXAS	\$ 245.867	\$ 243.262	-1,1%
8	SIDERURGICA NACIONAL SIDENAL S.A.	METALÚRGICOS	\$ 232.247	\$ 232.495	0,1%
9	INGENIO PICHICHI S.A.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 240.874	\$ 222.670	-7,6%
10	TEAM FOODS COLOMBIA S.A.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 194.026	\$ 194.018	0,0%
Ranking 2015	Razón social	Subsector	Utilidad neta (Millones de \$)		Var (%)
			2014	2015	
1	NTR METALS ZONA FRANCA S.A.S.	METALÚRGICOS	\$ 7.340	\$ 39.378	436%
2	INTERNACIONAL DE DISTRIBUCIONES DE VESTUARIO DE MODA S.A.	TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR, CUERO Y SUS DERIVADOS	\$ 18.357	\$ 38.863	112%
3	AVON COLOMBIA S.A.S.	QUÍMICO Y FARMACÉUTICOS	\$ 58.304	\$ 30.708	-47%
4	COLOMBIANO- TEXAS TRANSFORMADORA S.A.	OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	(\$ 7.135)	\$ 27.157	-481%
5	NALCO DE COLOMBIA LIMITADA	QUÍMICO Y FARMACÉUTICOS	\$ 24.875	\$ 25.460	2%
6	SIDERURGICA NACIONAL SIDENAL S.A.	METALÚRGICOS	\$ 16.875	\$ 24.536	45%
7	SIDERURGICA DEL OCCIDENTE S.A.S.	METALÚRGICOS	\$ 10.649	\$ 20.183	90%
8	SINEA S.A.S.	PLÁSTICO Y OTROS PRODUCTOS MINERALES NO METÁLICOS	\$ 5.291	\$ 16.949	220%
9	LADRILLERA SANTA FE S.A. SANTAFE Y SANT	PLÁSTICO Y OTROS PRODUCTOS MINERALES NO METÁLICOS	\$ 17.299	\$ 16.381	-5%
10	INVERSIONES P.T.C. S.A.S.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 65	\$ 15.768	23993 %

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros

ANEXO 2
NORMA INTERNACIONAL DE INFORMACIÓN FINANCIERA NIIF

• **Sector manufactura**

Ranking 2015	Razón social	Subsector	Ingresos de actividades ordinarias (Millones de \$)		Var (%)
			2014	2015	
1	INDUSTRIA NACIONAL DE GASEOSAS S.A.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 1.967.089	\$ 1.926.582	-2,06%
2	ALIMENTOS CARNICOS S.A.S.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 1.400.911	\$ 1.506.383	7,53%
3	CONTEGRAL S.A.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 1.237.818	\$ 1.473.472	19,04%
4	SOLLA S.A.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 1.257.410	\$ 1.427.554	13,53%
5	BAYER S.A.	QUÍMICO Y FARMACÉUTICOS	\$ 860.698	\$ 1.354.764	57,40%
6	Nestlé de Colombia S.A.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 1.201.610	\$ 1.317.132	9,61%
7	TECNOQUIMICAS S.A.	QUÍMICO Y FARMACÉUTICOS	\$ 1.154.937	\$ 1.279.298	10,77%
8	GASEOSAS POSADA TOBON S.A.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 1.073.601	\$ 1.262.944	17,64%
9	QUALA S.A.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 1.033.874	\$ 1.225.211	18,51%
10	ITALCOL S.A.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 871.440	\$ 1.120.836	28,62%
Ranking 2015	Razón social	Subsector	Total activos (Millones de \$)		Var (%)
			2014	2015	
1	GASEOSAS POSADA TOBON S.A.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 2.212.211	\$ 2.447.661	10,64%
2	COMPAÑÍA DE GALLETAS NOEL S.A.S.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 1.452.476	\$ 2.007.222	38,19%
3	INDUSTRIA NACIONAL DE GASEOSAS S.A.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 1.696.096	\$ 1.971.155	16,22%
4	COLOMBIANA KIMBERLY COLPAPEL S.A.	PAPEL, CARTON E INDUSTRIAS CONEXAS	\$ 1.540.670	\$ 1.764.781	14,55%
5	ALIMENTOS CARNICOS S.A.S.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 1.632.929	\$ 1.750.430	7,20%
6	COMPAÑÍA NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.S.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 1.404.601	\$ 1.604.850	14,26%
7	ZONA FRANCA ARGOS S.A.S.	PLÁSTICO Y OTROS PRODUCTOS MINERALES NO METÁLICOS	\$ 1.486.709	\$ 1.557.671	4,77%
8	TECNOQUIMICAS S.A.	QUÍMICO Y FARMACÉUTICOS	\$ 1.293.220	\$ 1.427.379	10,37%
9	INDUSTRIA COLOMBIANA DE CAFE S.A.S.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 1.016.141	\$ 1.378.407	35,65%
10	COMPAÑÍA COLOMBIANA DE CERAMICA S.A.S	PLÁSTICO Y OTROS PRODUCTOS MINERALES NO METÁLICOS	\$ 1.145.920	\$ 1.271.746	10,98%
Ranking 2015	Razón social	Subsector	Total patrimonio (Millones de \$)		Var (%)
			2014	2015	
1	GASEOSAS POSADA TOBON	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS	\$ 1.601.582	\$ 1.702.392	6,29%

	S.A.	ALIMENTICIOS Y BEBIDAS			
2	ZONA FRANCA ARGOS S.A.S.	PLÁSTICO Y OTROS PRODUCTOS MINERALES NO METÁLICOS	\$ 1.369.593	\$ 1.449.225	5,81%
3	COLOMBIANA KIMBERLY COLPAPEL S.A.	PAPEL, CARTON E INDUSTRIAS CONEXAS	\$ 1.080.438	\$ 1.230.757	13,91%
4	COMPAÑÍA DE GALLETAS NOEL S.A.S.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 945.560	\$ 1.155.465	22,20%
5	INDUSTRIA NACIONAL DE GASEOSAS S.A.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 1.080.341	\$ 1.100.123	1,83%
6	COMPAÑÍA NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.S.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 901.144	\$ 1.025.922	13,85%
7	HARINERA DEL VALLE S.A.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 863.091	\$ 843.282	-2,30%
8	TECNOQUIMICAS S.A.	QUÍMICO Y FARMACÉUTICOS	\$ 657.187	\$ 805.970	22,64%
9	ALIMENTOS CARNICOS S.A.S.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 641.820	\$ 765.955	19,34%
10	CERVECERIA DEL VALLE S.A.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 701.311	\$ 762.262	8,69%
Ranking 2015	Razón social	Subsector	Ganancia (pérdida) (Millones de \$)		Var (%)
			2014	2015	
1	CERVECERIA DEL VALLE S.A.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 412.582	\$ 454.905	10,26%
2	CERVECERIA UNION S.A.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 256.319	\$ 231.539	-9,67%
3	ZONA FRANCA ARGOS S.A.S.	PLÁSTICO Y OTROS PRODUCTOS MINERALES NO METÁLICOS	\$ 80.168	\$ 159.229	98,62%
4	TECNOQUIMICAS S.A.	QUÍMICO Y FARMACÉUTICOS	\$ 108.693	\$ 127.684	17,47%
5	BAYER S.A.	QUÍMICO Y FARMACÉUTICOS	\$ 32.126	\$ 121.874	279,36%
6	GASEOSAS POSADA TOBON S.A.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 119.727	\$ 116.037	-3,08%
7	COMPAÑÍA DE GALLETAS NOEL S.A.S.	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	\$ 130.916	\$ 111.873	-14,55%
8	FAMILIA DEL PACIFICO S.A.S	PAPEL, CARTON E INDUSTRIAS CONEXAS	\$ 87.469	\$ 93.913	7,37%
9	HOLCIM (COLOMBIA) S.A.	PLÁSTICO Y OTROS PRODUCTOS MINERALES NO METÁLICOS	\$ 103.316	\$ 79.284	-23,26%
10	CRISTALERIA PELDAR S.A.	PLÁSTICO Y OTROS PRODUCTOS MINERALES NO METÁLICOS	\$ 90.323	\$ 75.807	-16,07%

Fuente: Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.