

DIAGNOSTICO FINANCIERO SECTOR DE FABIRCACION DE PRENDAS DE TEXTIL

MARIA TERESA ALVAREZ HERNANDEZ

Trabajo de grado

UNIVERSIDAD DE MEDELLIN  
ESPECIALIZACIÓN EN GESTION FINANCIERA EMPRESARIAL  
MEDELLÍN  
2015

## TABLA DE CONTENIDO

TABLA DE ILUSTRACIONES .....	3
INTRODUCCION .....	4
1. TÍTULO .....	5
2. ANTECEDENTES .....	6
2.1 Descripción del Entorno .....	6
3. MARCO TEÓRICO .....	9
3.1. Análisis Cuantitativo .....	10
3.1.1. Razones de Liquidez .....	10
3.1.2. Razones de Actividad o Eficiencia .....	11
3.1.3. Razones de Endeudamiento .....	12
3.1.4. Razones de Rentabilidad .....	12
3.1.6. EBITDA .....	13
3.1.7. Valor Económico Agregado-EVA .....	14
3.2. Análisis Cualitativo del Entorno .....	15
3.2.1. Análisis DOFA .....	15
3.2.2. Análisis PEST .....	16
3.2.3. Fuerzas Competitivas de Porter .....	16
4. DIAGNÓSTICO FINANCIERO .....	18
4.1. Análisis Externo .....	18
4.1.1. Variables Macroeconómicas .....	18
4.1.2. Mercado Internacional .....	19
4.2. Análisis Interno .....	22
4.2.1. Liquidez y Actividad : .....	23
4.2.2. Rentabilidad .....	25
4.2.3. Endeudamiento: .....	29
4.3. Análisis Estratégico .....	30
4.3.1. Fuerzas Competitivas de Porter .....	30
4.3.2. Análisis Pest .....	32
4.3.3. MATRIZ DOFA .....	34
5. CONCLUSIONES .....	35
6. BIBLIOGRAFÍA .....	36

## TABLA DE ILUSTRACIONES

Ilustración 1 Clasificación de las empresas en Colombia	6
Ilustración 2 Participación en el sector de fabricación de Prendas de Vestir según los Ingresos en el año 2014	7
Ilustración 3 Concentración por Departamento en el sector de Fabricación de Prendas de vestir según los Ingresos en el año 2014	7
Ilustración 4 Conformación del Sector textil en Colombia	8
Ilustración 5 Ejemplos de Factores PEST	16
Ilustración 6 Distribución por sector del PIB en Colombia	18
Ilustración 7 PIB- Industria Manufacturera Subsectores Textiles	19
Ilustración 8 Importaciones en Colombia según su país de origen	20
Ilustración 9 Importación de Prendas de Vestir en Colombia	20
Ilustración 10 Exportaciones en Colombia	21
Ilustración 11 Exportaciones en Colombia Prendas y Accesorios de Vestir.	21
Ilustración 12 Exportaciones e Importaciones de Textiles en Colombia 2006-2010 US\$ FOB Millones	22
Ilustración 13 Ventas, Costos y gastos y Utilidad bruta de las Grandes empresas en Antioquia de Fabricación de Prendas de Vestir	22
Ilustración 14 Razón Corriente del Sector de las Grandes empresas en Antioquia Fabricación de Prendas de Vestir	24
Ilustración 15 Rotaciones- Grandes empresas en Antioquia Fabricación de prendas de Vestir	24
Ilustración 16 Relación Inventario Proveedores Grandes empresas de Antioquia fabricación de Prendas de vestir	25
Ilustración 17 Rentabilidad - Grandes empresas en Antioquia Fabricación de Prendas de vestir	25
Ilustración 18 Rentabilidad-Márgenes de Las Grandes empresas en Antioquia Fabricación de Prendas de Vestir	26
Ilustración 19 Elementos del Costo de Capital	26
Ilustración 20 RONA-WACC-EVA de las Empresas Grandes Empresas en Antioquia en Fabricación de prendas de vestir	27
Ilustración 21 Árbol de Rentabilidad 2012-2014 de las Grandes Empresas de Antioquia fabricación de Prendas de Vestir	28
Ilustración 22 Nivel de endeudamiento Grandes empresas en Antioquia fabricación de Prendas de Vestir	30
Ilustración 23 Lverage Grandes empresas en Antioquia fabricación de Prendas de Vestir	30
Ilustración 24 Fuerzas Competitivas de Porter Fabricación de Prendas de vestir en Colombia	31
Ilustración 25 Análisis Pest sector Fabricación de Prendas de Vestir en Colombia	33

## INTRODUCCION

Disponer de información fiable y en el momento adecuado, es una ficha clave para la gestión de las compañías, piense que difícil sería para un médico operar sin haber efectuado un diagnóstico a su paciente, de igual manera sucede con los gerentes, deben tener un conocimiento amplio de las empresas y del sector en el que se desarrollan, para entender y desarrollar un conjunto de estrategias, y así cumplir con la meta de la administración financiera, tomar decisiones que incrementen el valor de las acciones, o que acreciente el valor la empresa.

El diagnostico financiero debe ser una práctica de manera permanente, debe ser un procedimiento continuo. Ya que de esta misma manera son las situaciones en las que se deben tomar decisiones.

La investigación fue efectuada bajo le metodología descriptiva cuantitativa. Ya se partió de un conocimiento general a la ejecución de cálculos y análisis. Para desarrollo se utilizaron bases científicas, analíticas, matemáticas, bajo teorías tradicionales y teorías de generación de valor.

Para el análisis se empleó información cuantitativa y cualitativa. Se utilizaron los estados financieros publicados por superintendencia de sociedades de los años 2010 a 2014 de las compañías clasificadas bajo el código de actividad económica CIIU 1410 (Confección de Prendas de Vestir, Excepto prendas de piel), de igual manera se analizó el desempeño del sector en estos últimos cinco años. Una vez se efectuó el análisis y se concluyó el estudio se pudo conocer las oportunidades, capacidades y debilidades a nivel financiero del sector, que permitirá a las compañías que se desarrollan en este poseer una visión crítica para no tomar decisiones imprevistas y sorprendentes sino equilibradas y predecibles.

## **1. TÍTULO**

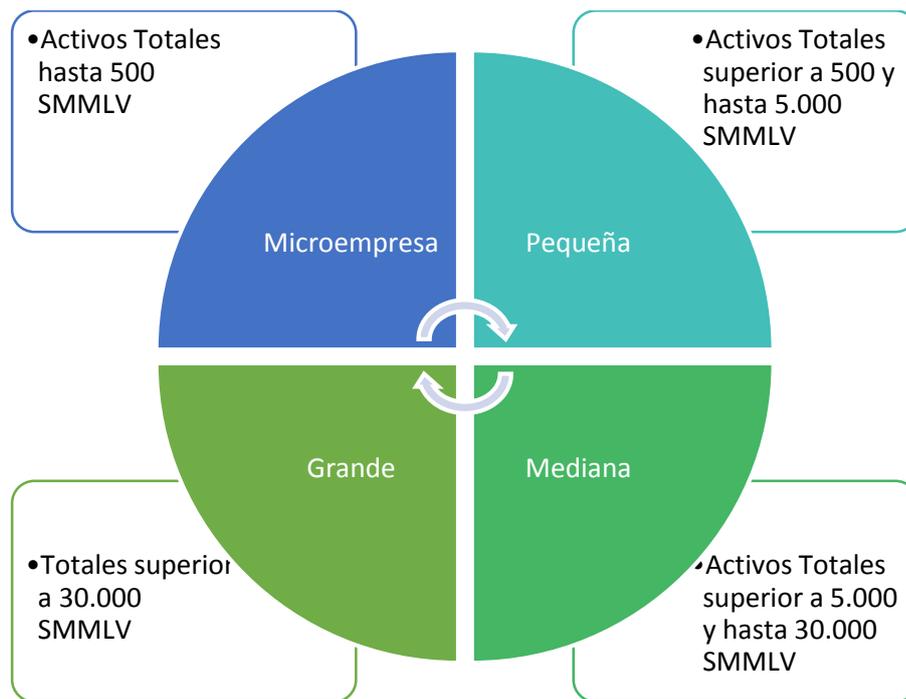
DIAGNOSTICO FINANCIERO SECTOR DE FABIRCACION DE PRENDAS DE TEXTIL

## 2. ANTECEDENTES

### 2.1 Descripción del Entorno

Este Estudio está dirigido a las compañías que su actividad económica se encuentra dentro del grupo de fabricación de prendas de vestir consideradas como grandes según la clasificación de micro, pequeñas, medianas y grandes empresas, reglamentada en la Ley 590 de 2000 conocida como la Ley Mipymes y sus modificaciones (Ley 905 de 2004) **Ilustración 1**, y que se encuentran ubicadas en el Departamento de Antioquia. Para ello se tomaron los estados financieros reportados a superintendencia de sociedades en los periodos 2010 al 2014.

**Ilustración 1** Clasificación de las empresas en Colombia

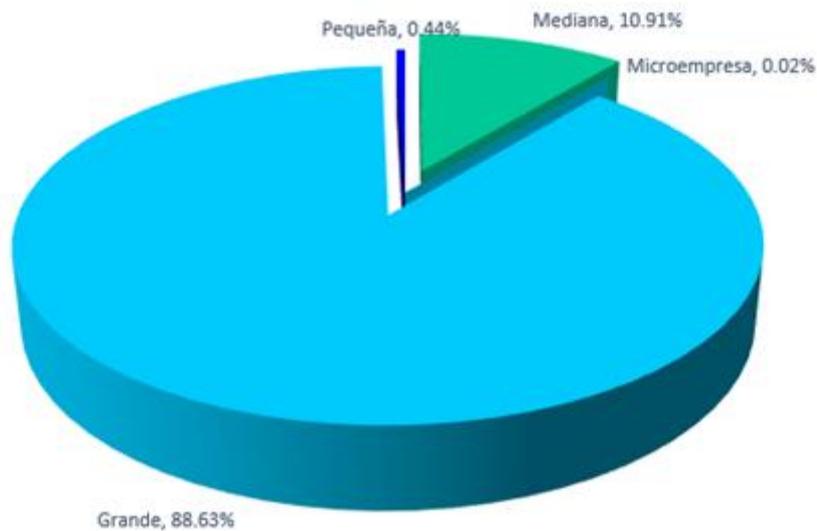


**Fuente:** Elaborada según cifras de la ley 590 de 2000

Este subsector o actividad económica, conocida como fabricación de prendas de vestir se incluye tanto la confección como la comercialización de prendas a nivel nacional e internacional; esta actividad se ha desarrollado en casi todo el territorio colombiano,

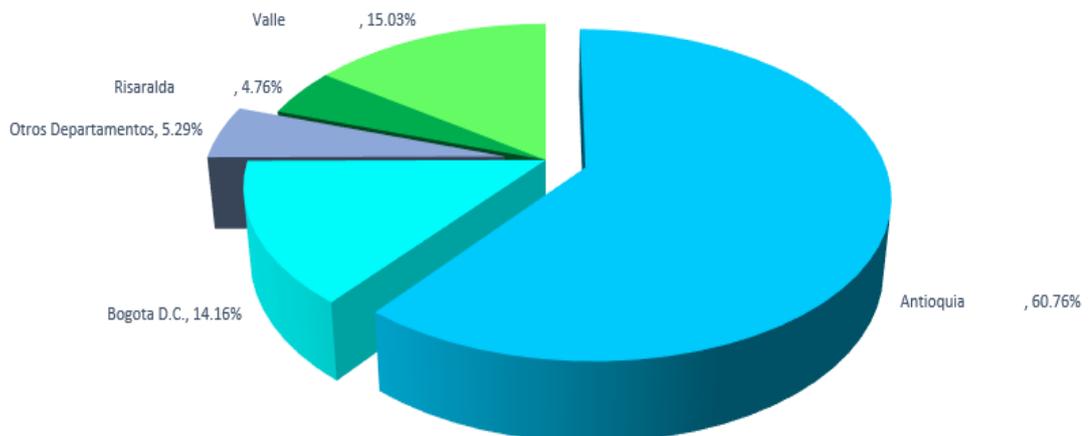
sin embargo ha tenido una concentración mayor en los departamentos de Antioquia, Bogotá DC y Valle del Cauca como se puede observar en la **Ilustración 3**; igualmente si se observa la **Ilustración 2** son las empresas consideradas como grandes las que han participado en más de un 80% del total de los ingresos generados en el año 2014 .

**Ilustración 2 Participación en el sector de fabricación de Prendas de Vestir según los Ingresos en el año 2014**



**Fuente:** Elaborada según los ingresos y activos reportados a superintendencia de sociedades en el año 2014

**Ilustración 3 Concentración por Departamento en el sector de Fabricación de Prendas de vestir según los Ingresos en el año 2014**

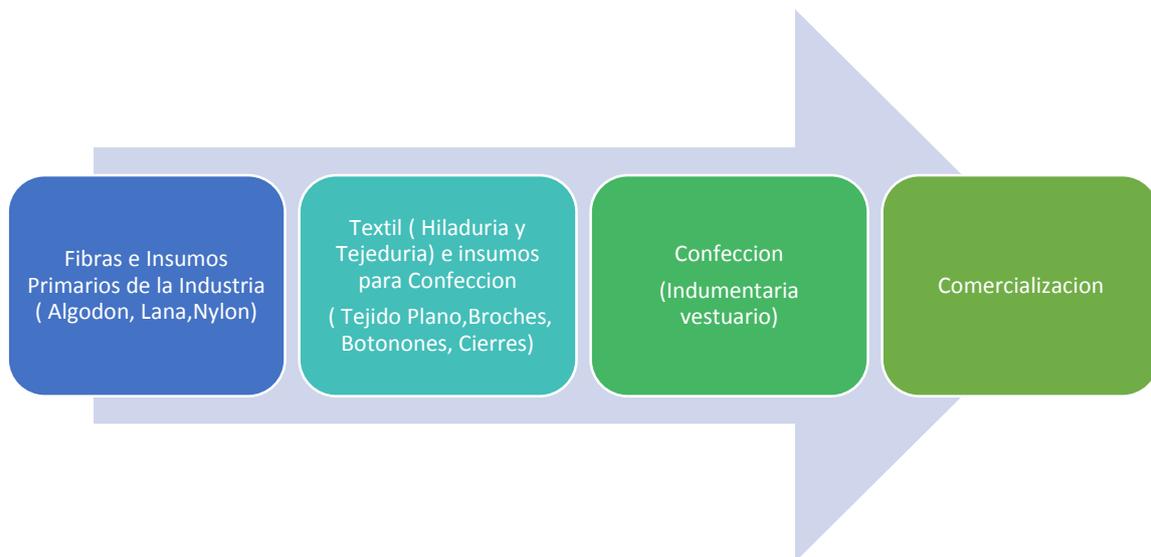


**Fuente:** Elaborada según los ingresos y activos reportados a superintendencia de sociedades en el año 2014

El sector Textil-Confección está integrado por procesos que se evidencian en la

Ilustración 4, pero si se desea observar un poco más detallado estos actores estratégicos se puede dividir en 4: en primer lugar, se encuentran los proveedores que instalan en el mercado los insumos primarios de la industria incluyendo materiales y fibras (naturales como algodón y lana y/o sintéticas como Poliéster y nylon); en segundo lugar se identifican las empresas textiles (hilatura, tejeduría) quienes tienen a su cargo el proceso de manufactura con la preparación y transformación del Hilo (Tejido, acabado, bordado, estampado, teñido, etc.); seguido de las empresas de confección encargadas de la elaboración de productos finales y oferta de servicios complementarios para diferentes industrias (Industria de ropa, productos de hogar, entre otras); finalizando se encuentran las empresas dedicadas a la comercialización (por mayor y por menor) mediante diferentes canales y el consumidor final.

**Ilustración 4 Conformación del Sector textil en Colombia**



**Fuente: Elaborada según la investigación**

### 3. MARCO TEÓRICO

Por diagnóstico financiero o análisis financiero puede entenderse el estudio que se hace de la información que proporciona la contabilidad y de toda la demás información disponible, para tratar de determinar la situación financiera de la empresa o de un sector específico de ésta. Aunque la información contenida en los estados financieros es la que en primera instancia ayuda a conocer algo sobre la empresa, no quiere decir que sea concluyente en un estudio de la situación financiera de ésta. La contabilidad muestra cifras históricas, hechos cumplidos, que no necesariamente determinan lo que sucederá en el futuro. Se hace necesario, por lo tanto, recurrir a otro tipo de información cuantitativa y cualitativa que complemente la contable y permita conocer con precisión la situación del negocio. Es así como un análisis integral debe hacerse utilizando cifras proyectadas (simulación de resultados, proyección de estados financieros, entre otros.), información cualitativa interna (ventajas comparativas, tecnología utilizada, estructura de organización, recursos humanos, etc.), información sobre el entorno (perspectivas y reglas de juego del sector, situación económica, política y social del país, entre otros) y otros análisis cuantitativos internos tales como el del costo de capital, la relación entre el costo, el volumen y la utilidad, etc. (García, 2009)

El análisis de los estados financieros, es una práctica tradicional que aunque es una fuente irremplazable, podría ocultar información, imposibilitando un análisis de todo el entorno empresarial; estos métodos tradicionales son necesarios, pero puede no ser suficiente para tomar decisiones confiables. Hay una gran cantidad de indicadores que son la carta de presentación para iniciar un análisis de la situación actual de una entidad y posteriormente proyectar, estimar y dar cumplimiento a los objetivos establecidos.

A través de los años se ha fortalecido las metodologías de análisis, combinando no sólo la valoración cuantitativa, sino las bases cualitativas ya que la compañía no es un conjunto único, por lo contrario distintas variables participan de ella. Herramientas Estratégicas gerenciales como el análisis de las 5 fuerzas competitivas de Porter, el análisis PEST<sup>1</sup> (el cual analiza los factores políticos, económicos, sociales y tecnológicos del sector y la empresa, tal como lo indican sus siglas en inglés), el DOFA (que analiza las debilidades, oportunidades, fortalezas y amenazas del sector y la empresa), entre otras, son consideradas herramientas que apuntan al logro de resultados financieros, a garantizar el logro de los objetivos, a mostrar resultados de liderazgo en el mercado.

---

<sup>1</sup> Dentro de las herramientas de análisis se cuenta con el análisis PESTEL y PEST, donde el primero analiza además de los factores políticos, económicos, sociales y tecnológicos, contempla el análisis de los factores ambientales y legales. Para fines de este trabajo no se considerará el análisis de estos dos últimos factores, por lo anterior se trabaja solo con un modelo PEST.

### 3.1. Análisis Cuantitativo

La comparación es de gran importancia para las compañías, ya que le permite medir en qué grado o situación se encuentra frente a las demás. Para ello es necesario calcular razones financieras ya que independiente del tamaño se puede investigar las relaciones entre los distintos campos o sectores de la información financiera. Emplear razones elimina el problema de tamaño de una compañía con otra y hace que estas sean comparables ya que la unidad proporcionada es porcentaje o periodos de tiempo. Cada una de las razones debe de cumplir y considerar las siguientes preguntas (Ross, Westerfield, & Jordan, 2010):

1. ¿Cómo se calcula?
2. ¿Qué es lo que se pretende medir y porque estar interesado en eso?
3. ¿Cuál es la unidad de medición?
4. ¿Qué podría decir un valor elevado o bajo? ¿En qué forma podrían ser engañosos esos valores?
5. ¿Cómo podría mejorar esta medida?

Las razones deben ser analizadas y generadas de acuerdo a las necesidades de la compañía.

#### 3.1.1. Razones de Liquidez

La liquidez está definida como la capacidad de la entidad para cubrir sus obligaciones a corto plazo. Entre las principales razones de liquidez se encuentran:

- **Razón Corriente:** Mide la disponibilidad de recursos para cancelar sus obligaciones.

$$\text{Razon Corriente} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

- **Prueba Acida:** Al igual que la razón corriente mide la disponibilidad de recursos en la compañía pero de manera inmediata, sin considerar a los inventarios.

$$\text{Prueba Acida} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

- **Capital de Trabajo Neto Operativo:** El capital de trabajo constituye los recursos que una compañía requiere para llevar cabo sus operaciones, este se deriva el capital de Trabajo Operativo que incluye los activos corrientes requeridos para llevar a cabo las operaciones, y el KTNO considera la financiación obtenida de los proveedores.

$$\text{KTO} = \text{Cuentas por Cobrar} + \text{Inventario}$$

$$\text{KTNO} = \text{Cuentas por Cobrar} + \text{Inventario} - \text{Proveedores}$$

### 3.1.2. Razones de Actividad o Eficiencia

Estos Indicadores miden la efectividad y eficiencia de la administración del capital de trabajo.

- **Rotación de Inventarios:** Mide el número de días que se tarda en rotar los inventarios.

$$\text{Rotacion de Inventarios} = \frac{360}{\frac{\text{Costos de Venta}}{\text{Promedio de Inventario}}}$$

- **Rotación de Cartera:** Mide el número de días que se tarda la cartera en convertirse en efectivo.

$$\text{Rotacion de Cartera} = \frac{360}{\frac{\text{Ventas a Credito}}{\text{Promedio de Cuentas por Cobrar}}}$$

- **Rotación de Proveedores:** Mide el número de días que se tarda la compañía en cancelar a sus proveedores.

$$\text{Rotacion de Cartera} = \frac{360}{\frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Promedio de Proveedores}}}$$

- **Eficiencia en Activos Totales:** Mide la eficiencia, en veces, con la que se convierte en ventas los activos totales del negocio.

$$\text{Rotacion de Activos} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos}}$$

- **Rotación del Capital Invertido:** Mide la eficiencia, en veces, con la que se convierte en ventas el capital invertido.

$$\text{Rotacion de Capital Invertido} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Capital Invertido}}$$

- **ANDEO (Activos Netos de Operación):** Mide la eficiencia en el uso de los Activos Netos de Operación y estos son el KTNO y los Activos fijos. El ANDEO representa además el capital invertido mediante recursos costosos, patrimonio o deuda financiera.

$$\text{ANDEO} = \text{KTNO} + \text{Activos Fijos}$$

$$\text{Eficiencia del ANDEO} = \frac{\text{Ventas}}{\text{ANDEO}}$$

### 3.1.3. Razones de Endeudamiento

Mide el grado de endeudamiento que posee la entidad con terceros y su capacidad para cancelarlos.

- **Razón de endeudamiento:** Mide que parte de la activa está en manos de los acreedores.

$$\text{Razon de Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

- **Razón Pasivo Capital:** Mide la relación que existe entre el pasivo a largo plazo y los aportes de los socios accionistas.

$$\text{Razon Pasivo Capital} = \frac{\text{Pasivo a largo Plazo}}{\text{Capital}}$$

- **Cobertura Total del Pasivo:** Mide la capacidad que tiene la entidad para cubrir sus obligaciones y gastos financieros.

$$\text{Cobertura Total del Pasivo} = \frac{\text{Utilidad Antes de Impuestos e Intereses}}{\text{Abono a capital}}$$

- **Razón de Cobertura Total:** Mide la capacidad que tiene la entidad para cubrir todas sus obligaciones no solo las financieras.

$$\text{Razon de Cobertura Total} = \frac{\text{Utilidad Antes de Impuestos e Intereses}}{\text{Abono a capital} + \text{Obligaciones}}$$

### 3.1.4. Razones de Rentabilidad

Estas razones miden el grado de rentabilidad con respecto a los activos, al patrimonio a las ventas. Entre las más utilizadas se encuentran:

- **Margen Bruto:** Mide que porcentaje representa la utilidad bruta frente a las ventas.

$$\text{Margen Bruto} = \frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas}}$$

- **Margen Operativo:** Mide que porcentaje representa la utilidad Operativo frente a las ventas.

$$\text{Margen Operativo} = \frac{\text{Utilidad Operacional (UAI)}}{\text{Ventas}}$$

- **Margen Neto:** Mide que porcentaje representa la utilidad Neta frente a las ventas.

$$\text{Margen Neto} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$$

- **Rentabilidad la Patrimonio ROE:** Mide la rentabilidad que obtienen los inversionistas por su participación.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{(\text{Patrimonio})_{n-1}}$$

Donde n representa el periodo o año de análisis y n-1 al periodo anterior

- **Rentabilidad Sobre los Activos de operación RONA:** Mide la rentabilidad que se obtiene por los activos Netos de operación.

$$\text{RONA} = \frac{\text{Utilidad Operacional} * (1 - \text{Impuesto})}{\text{Activos Fijos} + \text{KTNO}}$$

### 3.1.5. Análisis Horizontal y Vertical

- **Análisis Horizontal:** Es la comparación que se efectúa de un periodo con otro para determinar el porcentaje de variación de un periodo a otro.

$$\% \text{ de Variacion} = \frac{\text{Periodo 2}}{\text{Periodo 1}} - 1 * 100$$

- **Análisis Vertical:** Muestra la participación o que tanto representa un rubro del balance de la entidad con relación a los activos, pasivo o patrimonio y en el caso de del estado de resultados con relación a ventas.

$$\% \text{ de Rubro} = \frac{\text{Rubro a Analizar}}{\text{Total del grupo}} * 100$$

### 3.1.6. EBITDA

El EBITDA es la sigla de Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization que es básicamente la utilidad sin tener en cuenta los gastos de, Intereses, impuestos, depreciación y amortización, con el fin de obtener una imagen más clara del desempeño de las compañías.

El EBITDA por sí solo no es un indicador que muestre suficientemente si una empresa es no rentable o si es o no líquida, este indicador debe evaluarse con otros indicadores para determinar si la empresa está o no generando valor.

$$\text{EBITDA} = \text{UAII} + \text{Depreciaciones} + \text{Amortizaciones}$$

El margen EBITDA permite medir la eficiencia con la que se convierte cada peso que ingresa como ventas en efectivo generado por la operación, de esta manera es una medida de la eficiencia operacional del negocio.

$$\text{Margen EBITDA} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Ventas}}$$

### 3.1.7. Valor Económico Agregado-EVA

La capacidad que posee la empresa para aprovechar al máximo el capital con el que fue constituida para que pueda generar la mayor rentabilidad posible es conocido como EVA.

Otra definición es el excedente del ingreso que queda después de que las utilidades operacionales hayan cubierto totalmente el retomo que exigía por el uso del capital. (Cruz, Villareal Navarro, & Rosillo)

El EVA está integrado por tres elementos:

- El WACC o Costo Promedio ponderado de capital, representa el costo promedio de las fuentes con las cuales se financia la inversión de capital en la empresa, considerando tanto la participación de los pasivos financieros como el aporte de capital patrimonial (Ross, Westerfield, & Jordan, 2010), este se expresa como:

$$\text{Wacc} = K_e \left[ \frac{\text{Patrimonio}}{(\text{Pasivo Financiero} + \text{Patrimonio})} \right] + K_d * (1 - \text{tax}) \left[ \frac{\text{Pasivo Financiero}}{\text{Pasivo Fro} + \text{Patrimonio}} \right]$$

$K_e$  o tasa esperada por accionista, para obtenerla generalmente es utilizado el método CAPM (Capital Asset Pricing Model).

$$K_e = \text{Tasa Libre de Riesgo} + \beta \text{ * Prima de Riesgo de Patrimonio}$$

- El ROIC o Retorno sobre el capital invertido; Mide la rentabilidad que se obtiene por la financiación de un activo.

$$\text{ROIC} = \frac{\text{Utilidad Antes de Impuestos} * (1 - \text{Tax})}{(\text{Pasivo Financiero} + \text{Patrimonio})_{n-1}}$$

Donde  $n$  representa el periodo o año de análisis y  $n-1$  al periodo anterior

- El capital Invertido corresponde al valor invertido aportado para la operación

Con esto tres elementos podemos concluir que el EVA está dado por:

$$\text{EVA} = [\text{UAII} * (1 - \text{Tax})]_n - [\text{Pasivo Fro} + \text{Patrimonio}]_{n-1} * \text{WACC}_n$$

### **Ventajas del EVA**

- Puede ser utilizado por cualesquier empresa sin importar su tamaño y sector económico en el que desarrolla sus actividades.
- Puede ser utilizado para evaluar la empresa como un conjunto o para analizar áreas determinadas, unidades de negocios o centros operativos.
- Sirve para fijar estrategias a largo plazo, a futuro.
- Tiene en cuenta el riesgo propio del negocio
- Obliga a no sólo evaluar las utilidades, sino a aprovechar al máximo los activos que administra.
- Sirve como herramienta para medir el desempeño de una compañía de un periodo a otro.

### **Desventajas del EVA**

- Es de gran utilidad para empresas del sector real para empresas del sector financiero debe de reconsiderarse los elementos a tomar.
- Este indicador debe ir acompañado por otros indicadores como el MVA (Valor del mercado agregado)
- Se ve afectado por las tasa de interese independiente de la labor efectuada por los gerentes.
- Presenta dificultad para ser comparado con empresas del mismo sector de diferente tamaño.

## **3.2. Análisis Cualitativo del Entorno**

### **3.2.1. Análisis DOFA<sup>2</sup>**

La Matriz o Análisis DOFA es una herramienta creada en los años setenta con el propósito de analizar la situación de la empresa bajo dos escenarios:

- Análisis Externo Oportunidades y amenazas:
- Análisis Interno Fortalezas y Debilidades

Esta herramienta tiene varias características entre ellas es obtener un análisis, o un diagnóstico preciso de las empresas que permita tomar decisiones frente a diversas situaciones.

---

<sup>2</sup> DAVID; FRED; Conceptos de Administración Estratégica, Capítulo 6, p221. Décimo Primera Edición, Prentice Hall.

### 3.2.2. Análisis PEST<sup>3</sup>

Este análisis o herramienta permite describir el medio en el que se desarrollan las compañías a partir de 4 factores: político, económico social y tecnológico. El análisis de estos factores permite conocer el mercado en el que se comportan las compañías que integran un sector, es como un mapa general que describe el medio en el que se enfrentan las compañías que se encuentran o desean entrar.

En este análisis del macro hay factores que se pueden presentar como amenazas y a la vez como oportunidades pero depende necesariamente del país, la religión, la ciudad, la cultura, el sector o industria en el que se desarrolla la compañía en la Ilustración 5 se enuncian algunos ejemplos de cada uno de los factores que pueden ser analizados.

Ilustración 5 Ejemplos de Factores PEST

Político	Economico	Social	Tecnologico
<ul style="list-style-type: none"><li>• Normatividad</li><li>• Protección Ambiental</li><li>• Comercio Internacional</li><li>• Protección a Consumidores</li><li>• Leyes laborales</li><li>• Regimen Tributario</li><li>• Políticas Monetarias</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Políticas Monetarias</li><li>• Regimen Cambiario</li><li>• Tasas de Empleo</li><li>• Confianza de los consumidores</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Distribucion del Ingreso</li><li>• Demografia</li><li>• Cambio en estilos de vida</li><li>• Tendencias Sociales</li><li>• Educacion</li><li>• Salud</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Avances en la Industria</li><li>• Nuevas Tecnologías</li><li>• Usos y costos de la energia</li><li>• Cambios en el Celulares, Internet.</li></ul>

Fuente: Elaborada según la investigación

### 3.2.3. Fuerzas Competitivas de Porter

Al igual que el análisis PEST, esta es una herramienta o modelo estratégico que permite analizar el comportamiento de las compañías en un sector o entorno específico llamadas fuerzas competitivas, al analizar estas fuerzas se pueden identificar las Oportunidades y Amenazas y a partir de esto formular estrategias que permiten aprovechar dichas oportunidades y minimizar el impacto de las amenazas.

Las fuerzas competitivas están constituidas por 5 fuerzas que definen la estrategia en la industrial, de acuerdo con Porter, estas fuerzas son (Porter, 2008):

- **Amenaza de Entrada de nuevos competidores:** Cuando un es rentable, las nuevas empresas llegan para aprovechar las oportunidades que ofrece ese mercado, y obviamente al aumentar la competencia baja la rentabilidad. Pero existen barreras

<sup>3</sup> DAVID; FRED; Conceptos de Administración Estratégica, Capítulo 3, p221. Décimo Primera Edición, Prentice Hall.

que impiden a las empresas acercarse o entrar a competir en el sector, a estas barreras se le conocen con el nombre de barreras de entrada entre ellas se encuentran: Economías de escala, la diferenciación en los productos, curva de experiencia, el requerimiento de capital, el acceso a canales de distribución, ventaja absoluta en costos, identificación de la marca entre otros.

- **Amenaza de posibles productos sustitutos:** Se puede afirmar que dos productos son sustitutos cuando ambos siendo diferentes satisfacen las mismas necesidades. Estos productos pueden amenazar el mercado y alterar la preferencia de los consumidores. Hay factores que pueden influir como son: la calidad, el precio, el desempeño, la facilidad de cambiar de sustituto.
- **El poder de Negociación de los proveedores:** Los proveedores son un elemento importante en la cadena de abastecimiento, pero su poder radica básicamente en la existencia o en la cantidad de proveedores que se encuentren en el juego. A mayor cantidad mayor la capacidad de negociación, otros factores que influyen en el poder de negociación son: concentración, volumen, diferenciación en los insumos, moneda, disponibilidad de sustitutos.
- **El poder de negociación de los Clientes:** Al igual que en el poder de negociación de los proveedores, los clientes ejercen el poder de acuerdo a la concentración de los mismos, algunos de los factores que intervienen en el momento de ejercer el poder son: Volumen, diferenciación, identificación de marca, servicio pos venta, productos sustitutos. Y el costo de cambio para los clientes.
- **Rivalidad entre competidores existentes:** en la mayoría de sectores se encuentra competencia y la diferenciación y el posicionamiento se puede lograr, tomando medidas necesarias para ser el ganador del juego, los factores que pueden influir en esta fuerza son: concentración o identificación del número de jugadores, diversidad de competidores y opciones en la industria para los clientes, diferenciación del producto, grupos empresariales, estructura de costos, objetivos estratégicos.

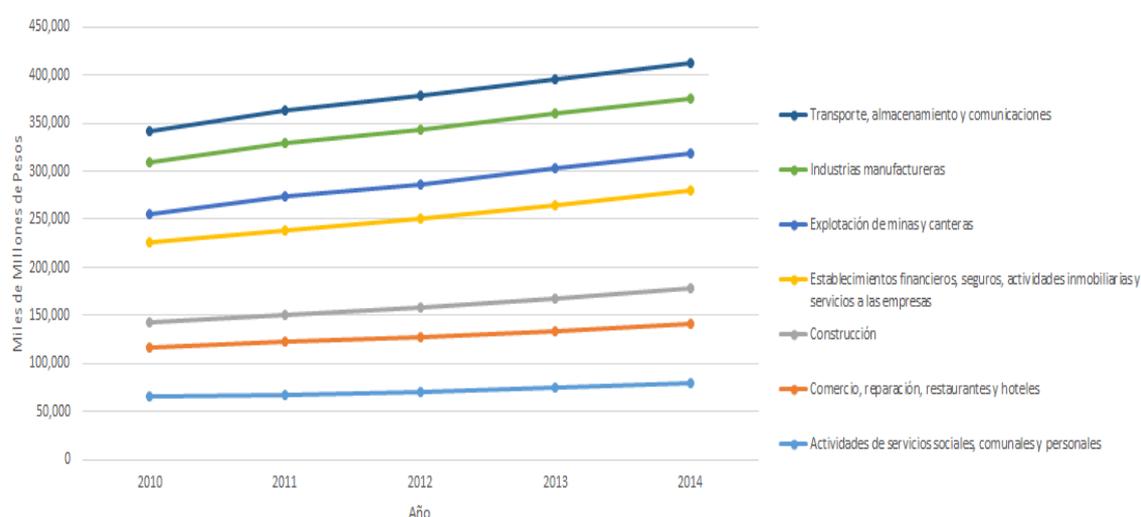
## 4. DIAGNÓSTICO FINANCIERO

### 4.1. Análisis Externo

#### 4.1.1. Variables Macroeconómicas

Es importante identificar la participación que ha tenido esta actividad económica dentro de la economía colombiana en los últimos 5 años, si se analiza el PIB de Colombia como se observa en la **Ilustración 6** podemos identificar que el sector manufacturero tiene una participación considerable en la economía colombiana, desde el año 2010 a 2014 su comportamiento ha sido muy similar al crecimiento de todos los sectores de la economía, consolidándose como el segundo sector de mayor producción en miles de millones de pesos en el país.

**Ilustración 6 Distribución por sector del PIB en Colombia**

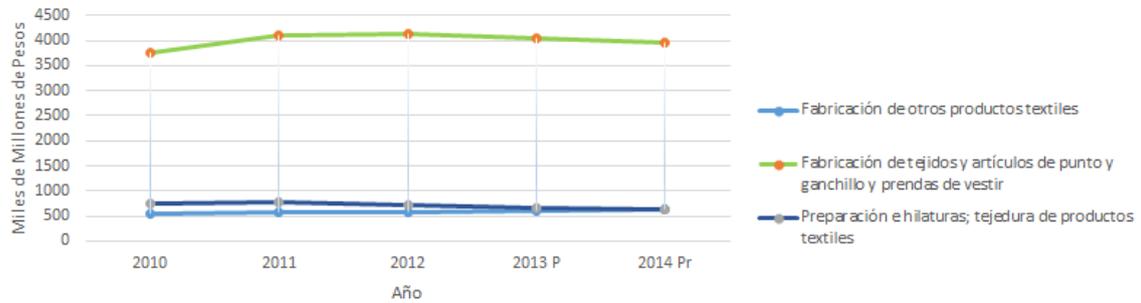


**Fuente:** Elaborada según cifras del Departamento Administrativo Nacional de Estadística - DANE.

Ahora bien en el sector manufacturero se desarrolla un número considerable de actividades económicas, el líder o el subsector de mayor porcentaje de participación es el de la Fabricación de productos de la refinación del petróleo con un promedio en los últimos 5 años de 12.86% del PIB del total de esta industria manufacturera, y aunque siendo líder del sector en el año 2014 obtuvo un decrecimiento del 8.7%

Este mismo comportamiento se vio reflejado en el subsector de fabricación de prendas de vestir aunque en un porcentaje mucho menor también reflejo un decrecimiento del 1.6% con respecto al año 2013. En la **Ilustración 7** podemos observar el comportamiento que ha tenido el PIB en las actividades textiles en Colombia en los últimos 5 años muy similar al de la industria manufacturera.

**Ilustración 7 PIB- Industria Manufacturera Subsectores Textiles**



**Fuente:** Elaborada según cifras del Departamento Administrativo Nacional de Estadística - DANE.

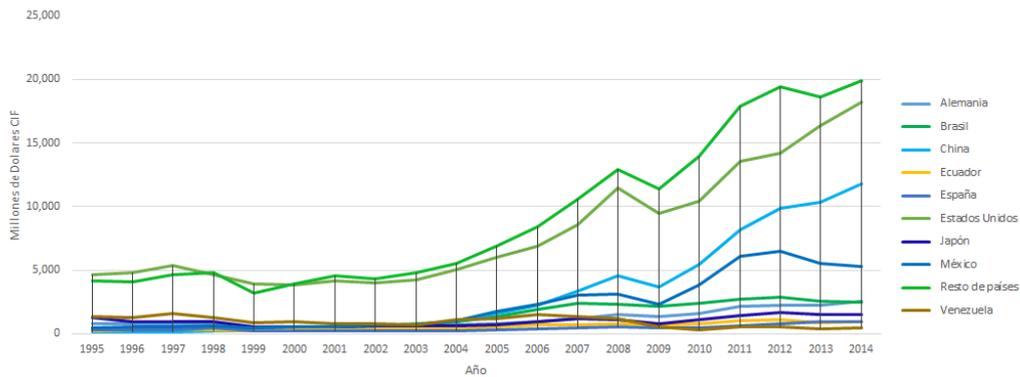
#### **4.1.2. Mercado Internacional**

##### **Importaciones**

Colombia en los últimos años ha aumentado las importaciones como se puede observar en la **Ilustración 8**, especialmente de países como Estados Unidos y China. Estos dos países han ganado una participación considerable en las importaciones colombianas y se han ido consolidando una relación comercial que podría perdurar.

Los bajos costos puede ser una de las muchas causas que motivan al mercado colombiano a la adquisición de productos en el exterior, cabe la pena mencionar que el tratado de libre comercio con Estados Unidos fue firmado en el año 2013 pudo incentivar el aumento de las importaciones que se visualizaba venían en aumento, por otro lado el peso colombiano se revaluó fuertemente frente al dólar para esta época pudiendo influenciar que el mercado colombiano se inclinara por las compras en el exterior.

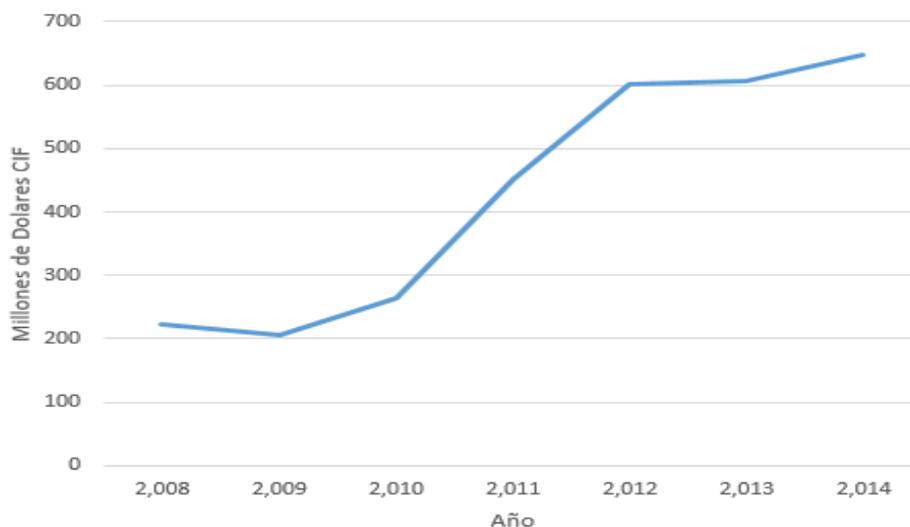
**Ilustración 8 Importaciones en Colombia según su país de origen**



**Fuente:** Elaborada según cifras del Departamento Administrativo Nacional de Estadística - DANE.

Y aunque las importaciones están concentradas en su mayoría en sustancias y productos químicos, productos de la refinación del Petróleo, la importación de prendas de vestir ocupa un lugar algo considerable, comportándose igual a la tendencia; aumentado a partir del año 2009 pero como se visualiza en la Ilustración 9 en los años 2011 y 2012 el aumento fue considerable con relación a años anteriores.

**Ilustración 9 Importación de Prendas de Vestir en Colombia**



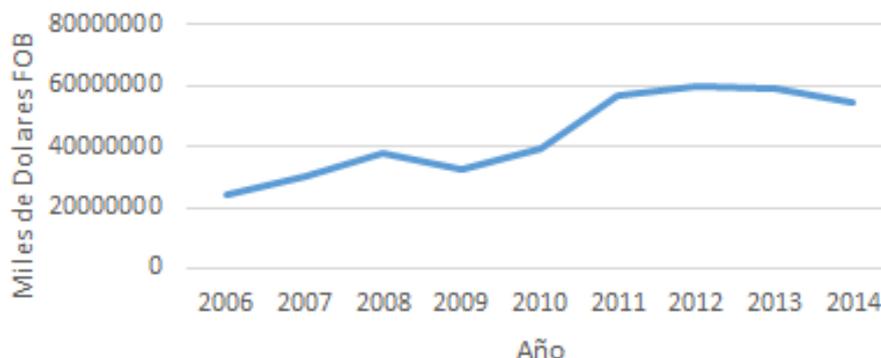
**Fuente:** Elaborada según cifras del Departamento Administrativo Nacional de Estadística - DANE.

Por otro lado en el año 2012 el Gobierno Nacional a través del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo decidió proteger el sector decretando modificaciones al arancel establecido a las prendas y complementos de vestir, se siguió visualizando un incremento en las importaciones del sector.

## Exportaciones

Si analizamos las Exportaciones en la **Ilustración 10**, por lo contrario han tenido una disminución en los últimos dos años ya que después de la crisis de Estados Unidos en el 2008 se presentó un aumento considerable hasta el 2012 año en el que el dólar tuvo una caída considerable comparándolo con el precio de los últimos 15 años.

**Ilustración 10 Exportaciones en Colombia**

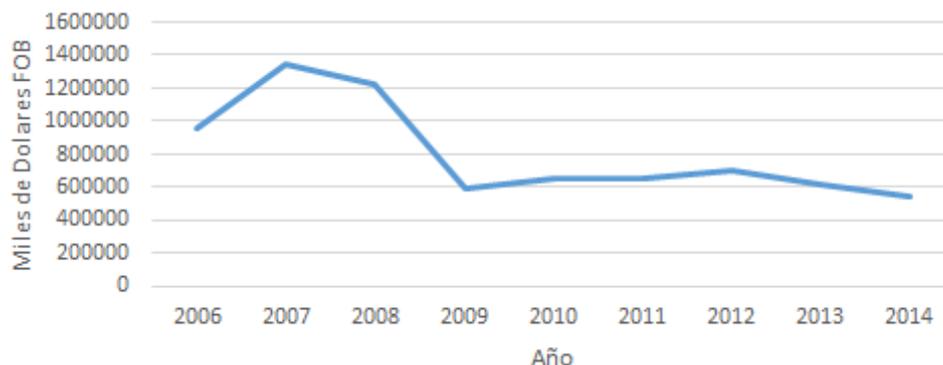


**Fuente:** Elaborada según cifras del Departamento Administrativo Nacional de Estadística - DANE.

Al igual que el país las exportaciones de prendas y accesorios de vestir tuvieron una disminución, sin embargo este sector ya se veía afectado.

En el año 2014 un 26% de las exportaciones efectuadas por Colombia tuvieron como destino los Estados Unidos, un 12% China y un 7% Panamá. No es un misterio que la crisis del 2008 afectó considerablemente las exportaciones de Colombia, situación que obviamente se iba a reflejar en la exportación de prendas de vestir esta situación se puede observar en la **Ilustración 11**.

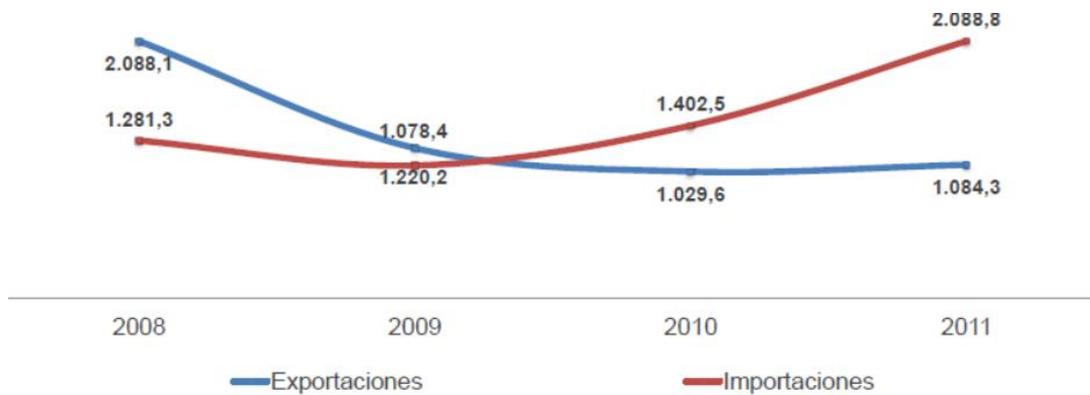
**Ilustración 11 Exportaciones en Colombia Prendas y Accesorios de Vestir.**



**Fuente:** Elaborada según cifras del Departamento Administrativo Nacional de Estadística - DANE.

El sector textil y de confección a lo largo de la historia ha enfrentado algunos aspectos favorables y desfavorables, identificando la importación de productos a bajo costos y el contrabando como un aspecto negativo que afecta el sector; pero no todo es negativo, el aumento en ventas apunta a que la demanda de las prendas de vestir ha aumentado en el año 2014 , pero aun así desde el año 2009 se abrió una brecha entre las exportaciones e importaciones visualizándose cada vez una diferencia más notoria y cada vez más difícil de balancear y estabilizar. El incremento de la actividad de importación sobre las exportaciones en el sector de prendas de vestir se evidencia en la **Ilustración 12**. El gobierno sigue protegiendo el sector con aranceles a las importaciones de estos productos, diferencia que podría verse mucho más notoria por la tendencia de devaluación del peso colombiano con relación al dólar.

**Ilustración 12 Exportaciones e Importaciones de Textiles en Colombia 2006-2010 US\$ FOB Millones**



Fuente: Dian, Dane, Cálculos Proexport

#### 4.2. Análisis Interno

Como primera aproximación a entender el sector se analizan las variaciones en ingresos, costos y gastos de operación y la Utilidad Bruta, que se observan en la Ilustración 13 a, 13b y 13c respectivamente.

**Ilustración 13 Ventas, Costos y gastos y Utilidad bruta de las Grandes empresas en Antioquia de Fabricación de Prendas de Vestir**

Ilustración 13 A

#### Δ Ventas



Ilustración 13 B

#### Δ Costos y Gastos



Ilustración 13 C

### Δ Utilidad Bruta



**Fuente:** Elaborada según los datos reportados a superintendencia de sociedades desde el año 2010 al 2014

Antes empezar a analizar cada una de las razones o los indicadores financieros del sector se analizara la eficiencia de los últimos periodos. Son 64 las grandes empresas en Antioquia que entran dentro del código de actividad económica fabricación de prendas de vestir; de éstas 12 de ellas tiene una participación de un poco más del 70% dentro de este grupo; estas empresas son compañías con ventas en mercados Internacionales y que sus ingresos se ven altamente condicionados al precio del dólar, una de las posibles causas de la caída en sus ventas en el periodo 2012 y 2013; en el 2014 se obtuvo dólar más alto y de la misma manera las ventas crecieron notablemente con respecto al año 2013.

Los Costos y gastos tuvieron un comportamiento más o menos similar a las ventas, puesto que estos son directamente proporcionales a ellas. La utilidad Bruta tuvo un comportamiento favorable aunque como se mencionó, antes el 2013 no fue un buen año para las empresas confeccionistas.

Ahora bien las razones o indicadores deben ser analizados y generados de acuerdo a las necesidades de la compañía sin embargo existes unos básicos clasificados en 4 grupos:

#### 4.2.1. Liquidez y Actividad:

La liquidez está definida como la capacidad de la entidad para cubrir sus obligaciones a corto plazo. La disponibilidad de recursos para el pago de las obligaciones ha permanecido constante en los últimos cinco años con variaciones muy leves pero

siempre con la disponibilidad para el pago de sus obligaciones como se ve en la siguiente ilustración

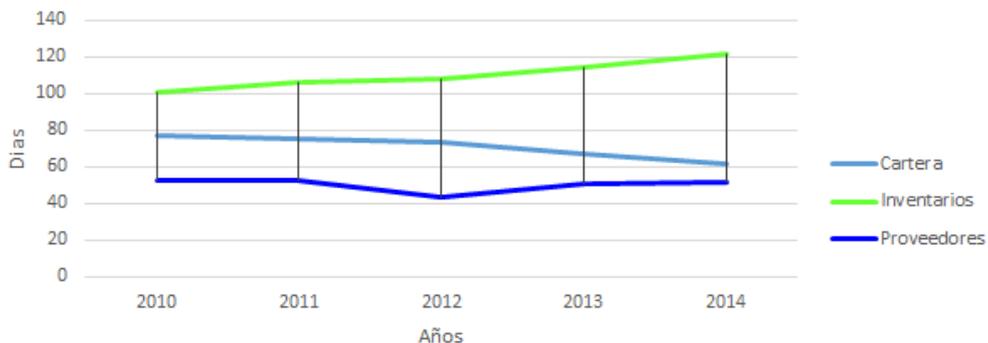
**Ilustración 14 Razón Corriente del Sector de las Grandes empresas en Antioquia Fabricación de Prendas de Vestir**

Razón Corriente	2010	2011	2012	2013	2014
	1.68	1.61	1.63	1.60	1.62

**Fuente: Elaborada según los datos reportados a superintendencia de sociedades desde el año 2010 al 2014**

Analizando las Rotaciones de Cartera, Inventarios y de Proveedores podemos determinar cómo se está desarrollando el ciclo de liquidez en el sector, en un ciclo normal primero se produce luego se vende y luego se recauda, analizando la **Ilustración 15** y los cálculos de la **Ilustración 16** nos indica que esta está sucediendo en el sector: el tiempo que está transcurriendo entre la compra o fabricación de los inventarios en los últimos años tiene un promedio de 110 días es un poco alto teniendo en cuenta que este.

**Ilustración 15 Rotaciones- Grandes empresas en Antioquia Fabricación de prendas de Vestir**



**Fuente: Elaborada según los datos reportados a superintendencia de sociedades desde el año 2010 al 2014**

El Sector se rige por las famosas colecciones y son prendas que en teoría debería tener una rotación más alta, adicionalmente primero se están efectuando el pago a proveedores sin antes haber recibido el efectivo de sus clientes, generando la posibilidad de problemas de liquidez y de costos de oportunidad. Este problema lo podemos visualizar de manera más clara calculando los días promedio de circulación de fondos o ciclo de caja operativo, el promedio de los últimos 5 años es de 181 días y si calculamos el ciclo de caja es de 131 días, ahora bien si los proveedores no están

financiando el inventario como se puede ver en la relación inventarios - proveedores, entonces las empresas del sector están efectuando el esfuerzo financiero a través de créditos a corto plazo que se analizarán más adelante. Cabe anotar que actualmente las compañías incluidas en este sector no tienen un intervalo de liquidez defensivo, dependen 100% de sus ventas para operar y desarrollar su actividad económica.

**Ilustración 16 Relación Inventario Proveedores Grandes empresas de Antioquia fabricación de Prendas de vestir**

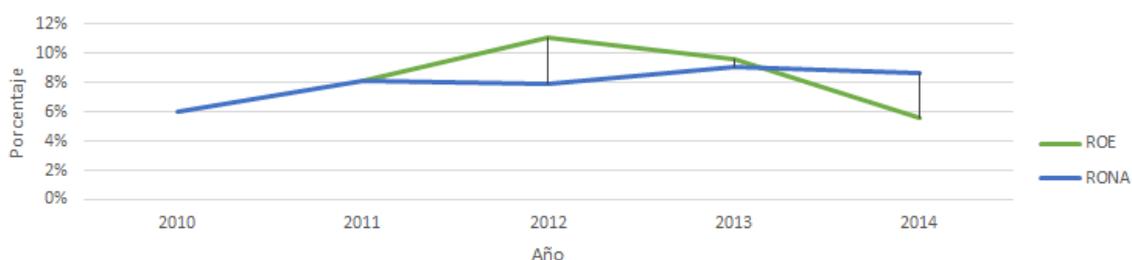
Relacion Inventario Proveedores	2010	2011	2012	2013	2014
	1.9	2.0	2.5	2.3	2.4

Fuente: Elaborada según los datos reportados a superintendencia de sociedades desde el año 2010 al 2014

#### 4.2.2. Rentabilidad

La rentabilidad puede ser medida con respecto a operaciones -ventas o con respecto a la inversión. Si se analiza con respecto a las ventas, el margen bruto del sector ha aumentado en los últimos años, este aumento podría ser fruto de la automatización de los procesos o la misma expansión de las compañías que genera economías de escala y reducción de costos unitarios, desarrollo que todas las compañías desean y que finalmente se ve reflejado en su rentabilidad.

**Ilustración 17 Rentabilidad - Grandes empresas en Antioquia Fabricación de Prendas de vestir**

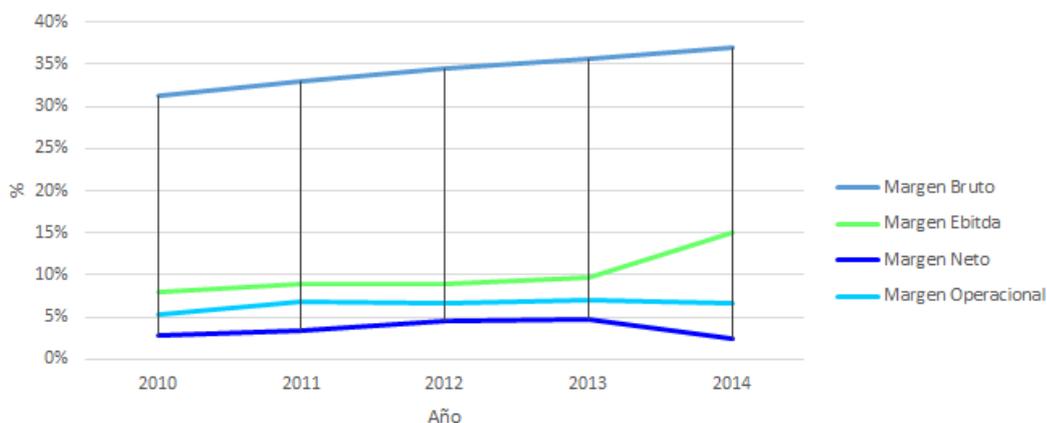


Fuente: Elaborada según los datos reportados a superintendencia de sociedades desde el año 2010 al 2014

Por otro lado como podemos visualizar en la Ilustración 18 el margen operacional ha permaneciendo estable desde el año 2010, aunque este sector se ha visto afectado por diversas circunstancias económicas se ha comportado con un promedio del 6.5%, de igual forma se refleja en el margen neto. Mientras que el margen EBITDA venía constante hasta el año 2013, en el 2014 tuvo un aumento considerable, que puede ser resultado de eficiencia operacional por mejora tecnológica debido a la alta inversión

en propiedad planta y equipo, y además por mejoras en los costos de producción. El efecto de la inversión en propiedad planta y equipo se evidencia comparando el margen EBITDA en los últimos dos años, que aumenta, con el margen operacional en el mismo periodo, en el cual disminuye, esto por efecto de la carga de depreciación.

**Ilustración 18 Rentabilidad-Márgenes de Las Grandes empresas en Antioquia Fabricación de Prendas de Vestir**



**Fuente:** Elaborada según los datos reportados a superintendencia de sociedades desde el año 2010 al 2014

Ahora bien si se analiza la rentabilidad desde el punto de vista del retorno de la inversión para los accionistas o socios, esta ha sido muy variable pero sin llegar a rentabilidades negativas como puede verse en el ROE, que en los últimos dos años ha tenido una disminución, afectada directamente por la utilidad neta que para este periodo tuvo una disminución del 41% con respecto al año anterior pero esta a su vez está influenciada por los gastos financieros que tuvieron un aumento del 71%, variación que pudo ser producto de las bajas tasas de interés del año 2013 y primer semestre del 2014 incentivando a la adquisición de créditos, reflejados en el aumento y adquisición de la propiedad planta y Equipo como se puede visualizar en el RAO.

La rentabilidad obtenida por los inversionistas durante los últimos cuatro periodos es constante como se observa en la Ilustración 17, al compararla con la rentabilidad esperada o WAAC esta no cumple con la premisa de ser mayor, por lo contrario la compañía se encuentra destruyendo valor, como se visualiza en Ilustración 20.

El WACC (Weighted Average Cost of Capital) está integrado por un componente llamado costo de patrimonio ( $K_e$ ), que corresponde al valor que le cuesta a las compañías financiar con sus propios recursos (Accionistas), para hallar el se utilizó el modelo CAPM Capital Asset Pricing Model, que está compuesto por varios elementos como se visualiza en la Ilustración 19

**Ilustración 19 Elementos del Costo de Capital**

## TLR

- En Colombia La tasa Libre de Riesgo esta dada por los Tes que son titulos de deuda pública Colombiana emitidos por el Ministerio de Hacienda, para este caso se tomaron los Tes cuyo vencimiento tiene es el 24 de julio de 2024.
- Los Tes tiene un Spread que debe restarse para obtener el valor real como los Tes son titulos de deuda publica estan expuestos al riesgo soberano o riesgo pais.

## Prima de Riesgo Pais

- La **prima de riesgo país** o **riesgo soberano** es el sobreprecio o sobre tasa que paga un país para financiarse en los mercados, en comparación con otro país.
- Esta prima es la que ofrece la deuda pública de un país para que los inversores la compren y mide la confianza de los inversores en la solidez de su economía.
- Para este caso se tomo la prima de riesgo pais dada por firmas calificadoras

$$K_e = (\text{TLR} - \text{Spread}) + \text{Prima de Riesgo Pais} + \beta \text{ Propio} * \text{Prima Riesgo PATrimonio}$$

## β Propio

- “Beta es una medida de riesgo que relaciona la volatilidad de la rentabilidad de una acción con la volatilidad del mercado.”. (Garcia, 2009)
- De cierta manera el beta es una medida para ajustar la prima al patrimonio este fue tomado por el calculo efectuado por el profesor Aswath Damodaran del sector Apparel

## Prima Riesgo Patrimonio

- La Prima de riesgo en el patrimonio corresponde al riesgo que tiene los inversionistas a la hora de invertir para hallarlo se toma la rentabilidad historica menos la tasa libre de riesgo para este caso se tomaron los datos historicos de los ultimos 50 años publicados por el profesor Aswath Damodaran

Fuente: Elaborada según la investigación

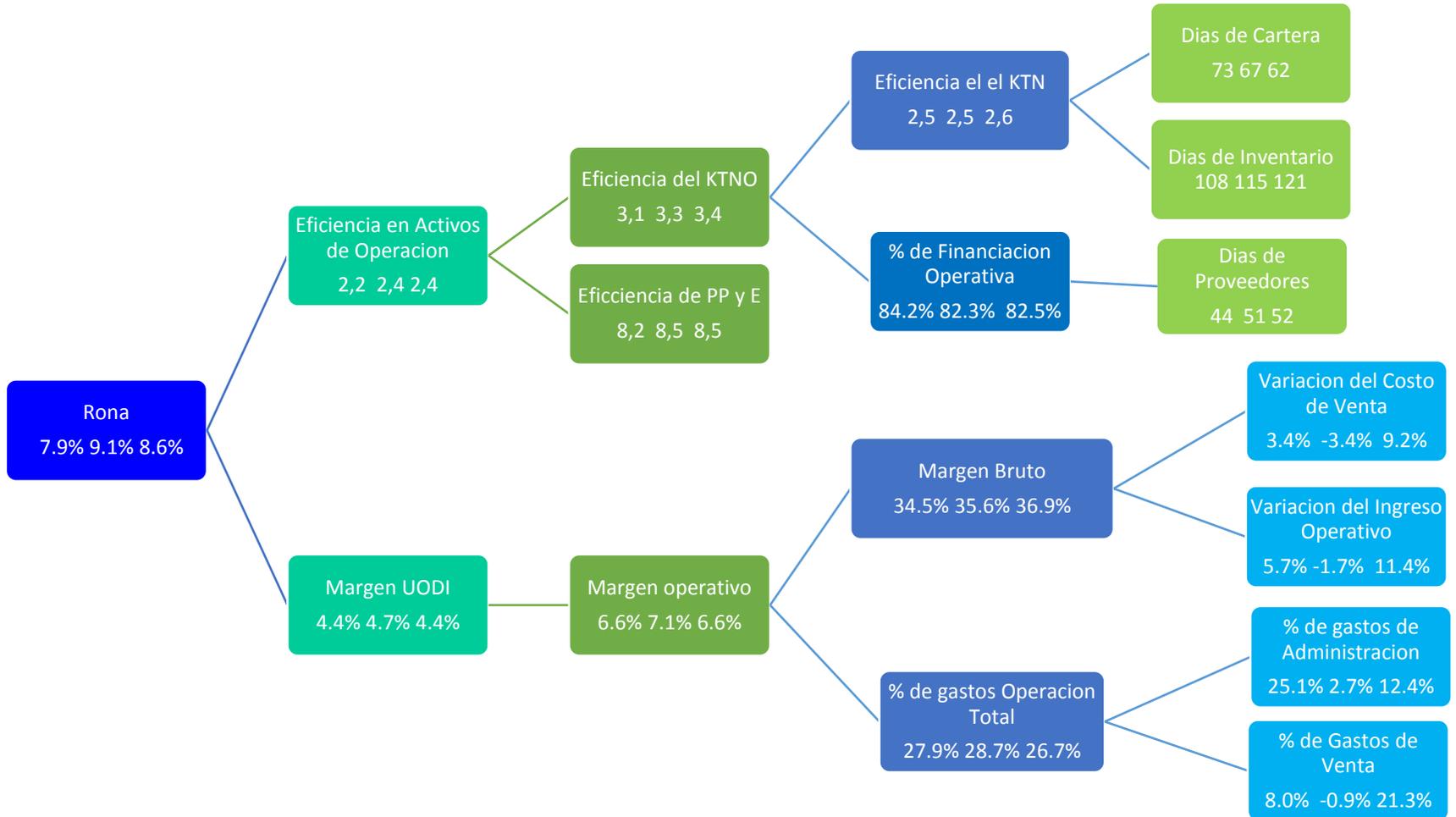
Al efectuar el cálculo del EVA se evidencia el valor que está destruyendo, a través de un árbol de rentabilidad **Ilustración 21** se analiza que elementos o factores están afectando desde la inversión en Activos (RONA) están afectando para que los accionistas no puedan alcanzar la rentabilidad esperada.

Ilustración 20 RONA-WACC-EVA de las Empresas Grandes Empresas en Antioquia en Fabricación de prendas de vestir

	2011	2012	2013	2014
RONA	8,07%	7,87%	9,10%	8,62%
WACC	11,66%	12,56%	9,60%	10,56%
Eva	(75.685.068)	(43.456.321)	(49.285.106)	(131.683.041)

Fuente: Elaborada según los datos reportados a superintendencia de sociedades desde el año 2010 al 2014

Ilustración 21 Árbol de Rentabilidad 2012-2014 de las Grandes Empresas de Antioquia fabricación de Prendas de Vestir



Fuente: Elaborada según los datos reportados a superintendencia de sociedades desde el año 2010 al 2014

Los gastos de Administración y ventas durante los periodos 2010 a 2014 han presentado una variación que no es proporcional a la variación presentada con las ventas o ingresos operacionales, si bien corresponde entre el 7% y 9% del total de las ventas están afectando el margen operativo y esta a su vez la rentabilidad.

Si bien los gastos administrativos pueden clasificarse como variables o fijos, estos últimos pudieron haber afectado este rubro, en el futuro el sector deberá tomar acciones para mejorar la rentabilidad, para ello deberá controlar estos gastos especialmente los gastos de ventas que son los que evidencian un mayor aumento pero no proporcional al aumento generado en las ventas. Claro está que estos gastos pudieron ser fruto de la gestión realizada al momento de efectuar el recaudo de cartera ya que este indicador muestra una leve disminución en su rotación.

Aunque el margen bruto se mantuvo más o menos constante hubo un aumento considerable en la rotación de inventarios lo que nos podría indicar una inversión en inventario reflejado en el aumento del capital de trabajo.

El EVA es una medida de desempeño basada en valor que determina la verdadera utilidad de la empresa durante un periodo determinado y resulta de la rentabilidad del periodo comprada con los costos en los que hubo que incurrir para conseguir dicha rentabilidad.

En este caso el sector viene destruyendo valor desde el año 2010; esta destrucción de valor se reflejada en la relación entre el RONA vs WACC, como lo analizaremos más adelante, al efectuar los cálculos del nivel de endeudamiento, el riesgo está siendo compartido con terceros (proveedores y bancos) pero como la inversión no está siendo soportada por los accionistas, y este tipo de financiación puede ser más costosa. Y cabe anotar que la rotación de proveedores viene en aumento al igual que el endeudamiento financiero.

#### **4.2.3. Endeudamiento:**

*El grado de endeudamiento que posee el sector tiene un promedio del 51% en los últimos 5 años concentrándose en obligaciones financieras y proveedores, lo que significa que el riesgo de solvencia de la compañía es compartido entre socios, bancos y proveedores como se había mencionado anteriormente el en año 2014 hubo un aumento en las obligaciones financieras posiblemente producto de las bajas tasas de interés o de la ampliación de plazos. Pero en general ha permanecido estable según los cálculos y la*

**Ilustración 22 Nivel de endeudamiento Grandes empresas en Antioquia fabricación de Prendas de Vestir**

2010	2011	2012	2013	2014
49%	52%	50%	49%	55%
Endeudamiento Financiero				
22%	23%	28%	26%	27%

**Fuente:** Elaborada según los datos reportados a superintendencia de sociedades desde el año 2010 al 2014

La ventas del sector podrían perfectamente cubrir el nivel de endeudamiento que el sector posee y destinaria para ello un promedio del 25% de sus ventas no tan considerable para cubrir sus deudas partiendo de que el riesgo es compartido. Este riesgo compartido podemos evidenciarlo de igual manera al analizar el indicador Leverage según la Ilustración 23 tiene un promedio de 1 puesto que se comparte el riesgo de manera equilibrada entre socios accionistas y acreedores.

**Ilustración 23 Laverage Grandes empresas en Antioquia fabricación de Prendas de Vestir**

2010	2011	2012	2013	2014
1.0	1.1	1.0	0.9	1.2

**Fuente:** Elaborada según los datos reportados a superintendencia de sociedades desde el año 2010 al 2014

Si se analizan el cubrimiento de los intereses a través de los años podemos apreciar que perfectamente las compañías del sector están en capacidad del pago de los intereses generados por sus obligaciones.

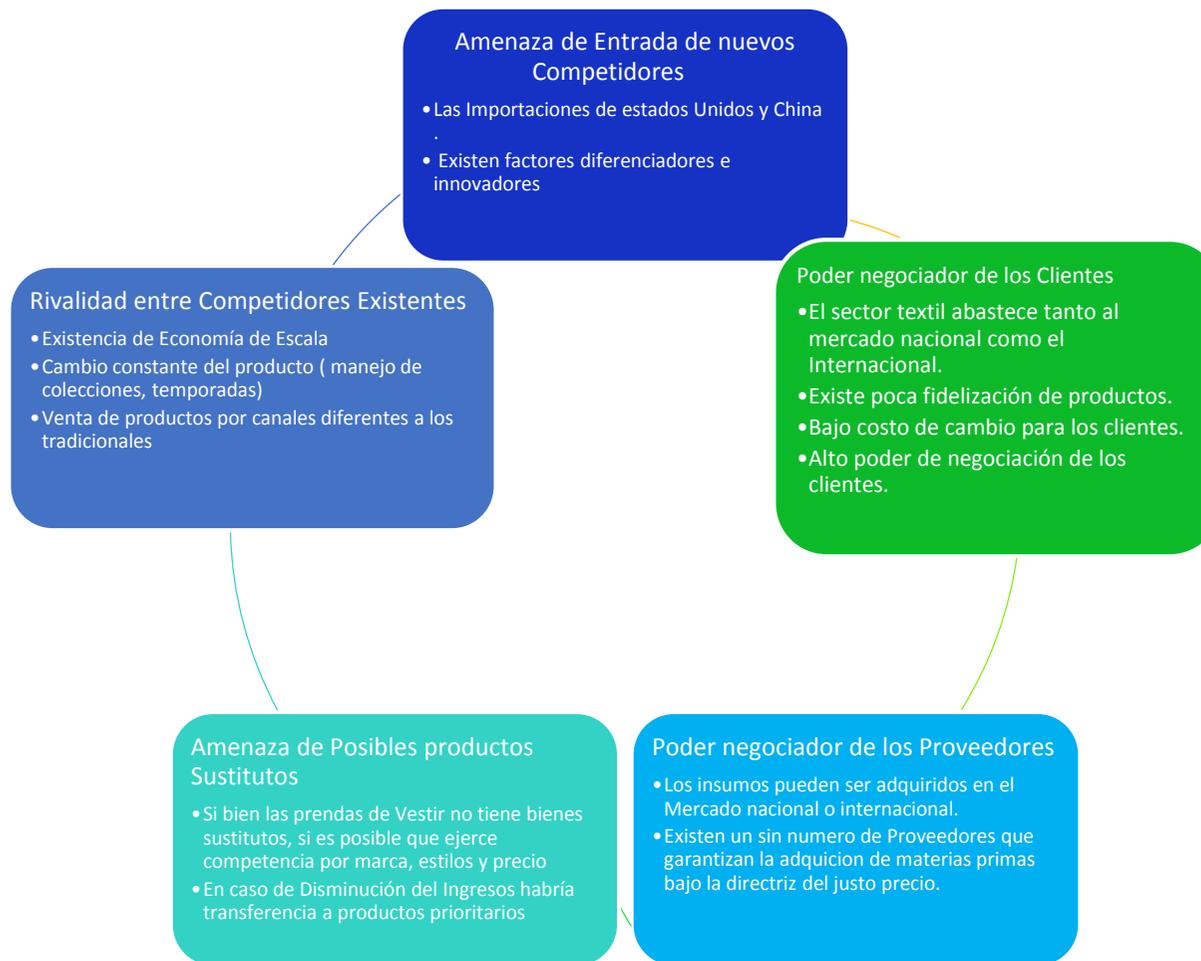
#### **4.3. Análisis Estratégico**

##### **4.3.1. Fuerzas Competitivas de Porter**

Por otro lado el sector textil como todos los sectores se ve influenciado por las 5 fuerzas, que según Porter con ellas se puede establecer un método de análisis que permite desarrollar estrategias a nivel competitivo.

De igual manera estas fuerzas permiten definir qué grado de atracción tiene el mercado de fabricación de prendas textiles y ayuda a moldear las estrategias en las empresas que entran a jugar en este sector.

**Ilustración 24 Fuerzas Competitivas de Porter Fabricación de Prendas de vestir en Colombia**



**Fuente: Elaborada según la investigación**

### **4.3.2. Análisis Pest**

Otra herramienta que nos permite analizar a nivel cualitativo el sector de fabricación de prendas de vestir es el análisis Pest, este análisis permite analizar el entorno en el que se está desarrollando esta actividad teniendo en cuenta variables que pueden indicar el camino o el comportamiento del mercado

En la Ilustración 25 podemos observar el comportamiento que tiene actualmente el sector de fabricación de prendas de vestir en cada entorno

Ilustración 25 Análisis Pest sector Fabricación de Prendas de Vestir en Colombia



Fuente: Elaborada según la investigación

### 4.3.3. MATRIZ DOFA

Para analizar la posición en la que se encuentra el sector en el mercado se puede efectuar un análisis DOFA que permitirá de una manera muy sencilla evaluar de manera subjetiva los datos ya analizados cuantitativamente y así determinar los problemas del sector textil y las posibles soluciones que pueden tomar el respecto las empresas que se encuentran en este sector.

#### Debilidades

- Los productos no presenta un grado de diferenciación muy alto.
- Altos costos operacionales restan rentabilidad al negocio.
- Bajo poder de negociación con los clientes y proveedores.

#### Oportunidades

- Compromiso de apoyo al sector por el gobierno nacional.
- Ubicación Geográfica Estratégica.
- Presencias de Tratados de Libre Comercio puede generar un aumento en las exportaciones a USA y otras regiones.

#### Fortalezas

- El Sector textil es un sector maduro y consolidado en el que se presentan economías de escala.
- El sector tiene una imagen a nivel internacional.
- Tradición en el sector industrial local

#### Amenazas

- El Consumo de productos importados cada vez tiene una mayor aceptación y crecimiento
- Bajos costos de producción en países como China y Estados Unidos.
- Marcas internacionales entran a participar en el juego de forma competitiva.
- Participación en el mercado internacional bajo el modelo de maquila.
- Personal no calificado para los requerimientos del sector.

## 5. CONCLUSIONES

Las ventas en las grandes empresas en Antioquia dedicadas a la fabricación de prendas de vestir aumentaron en el año 2014, después del difícil periodo afrontado en el año 2013, factores macroeconómicos como el dólar , las importaciones de productos chinos pudieron afectar los resultados, pero el sector siempre estará expuesto a estos factores, y los ha sabido enfrentar con éxito, por otra parte el gobierno nacional está comprometido con la protección del sector y aunque los márgenes han permanecido más o menos constantes con relación a las ventas, se evidenció una disminución bastante notoria en el 2013.

Los gastos no están siendo proporcionales a las ventas, y si bien hay gastos variables y fijos, estos últimos son difíciles de redireccionar pero una opción es reducir o darle un manejo mucho más racional y eficiente y así mejorar el margen operativo.

El sector está efectuando un aumento en su propiedad planta y equipo y la financiación la está efectuando con recursos propios generados de periodos anteriores esta inversión que por el momento refleja una mayor rentabilidad.

Por otro lado el sector es un sector maduro y las variaciones no son tan notorias en los índices, como es el caso de su liquidez; la disponibilidad de recursos para el pago de sus obligaciones a corto plazo ha permanecido constante y aunque la rentabilidad si ha tenido variaciones en los periodos analizados no alcanzo a generar valor por lo contrario hay un destrucción de valor en los últimos 5 años.

El riesgo que está tomando el sector, es un riesgo compartido en un casi 50%, de este la mitad es con entidades financieras y la otra mitad con proveedores estos han aumentado y es riesgo de igual manera afectado la generación de valor y si bien las empresas del sector tiene cobertura para el pago de intereses se debe analizar las obligaciones adquiridas ya que en esta ocasión también la fluctuaciones que ha tenido el dólar pueden afectar el pago de intereses.

## 6. BIBLIOGRAFÍA

- Cantillo E., D. C. (17 de Julio de 2011). Un país de Pymes. El espectador, pág. Económicas.
- Cruz, J. S., Villareal Navarro, J., & Rosillo, J. (s.f.). Finanzas Corporativas Valoración, política de financiamiento y riesgo. Thomson Editores .
- Damodaran on line.* (02 de 12 de 2015). Obtenido de <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
- Fred, D. (2007). Conceptos de Administración Estratégica. Décimo Primera Edición. Prentice Hall.
- García, O. L. (2009). Administración Financiera. Fundamentos y Aplicaciones. Prensa Moderna Impresores S.A.
- Grupo Aval. (05 de 12 de 2015). Obtenido de <https://www.grupoaval.com/wps/portal/grupo-aval/bienvenido/portal-financiero-web/>
- Jimenez Sanchez, J. I. (2013). La Planeación Financiera: un modelo de gestión en las mipymes. Facultad de ciencias económicas Empresariales Universidad de Pamplona, 13.
- Porter, M. (2008). Las cinco fuerzas competitivas que le dan forma a la estrategia Harvard Business Review - Latinoamérica.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2010). Fundamentos de las Finanzas Corporativas. México: Mc Graw Hill.
- Ruiz A, E. (2006). Reflexiones sobre la planeación financiera estratégica. (F. D. Valle, Ed.) Cuadernos De Administración ISSN: 0120-4645.
- Torres Sanchez, C. E., Lagos Cortes, D., Manrique Salas , O., & Dallos Hernandez, V. (2011). Análisis de la Utilidad y pertinencia de la teoría Financiera en las Micros y pequeñas empresas de Colombia. Universidad de Santander.