

Análisis de las fuentes de financiamiento de las PYMIS del Municipio Zamora del Estado Miranda (2000-2003)¹

Dávila Álvarez, María Catalina²
Morillo Moreno, Marysela Coromoto³

Recibido: 08/05/2008 • Revisado: 12/05/2008
Aceptado: 25/06/2008

Resumen >>

Las pequeñas y medianas industrias (PYMIS) son la base fundamental de una economía, por tanto, deben diseñar estrategias gerenciales y de apoyo acorde a sus características de tal forma que puedan mejorar su competitividad y consolidación. En el presente trabajo de investigación se pretende analizar las fuentes de financiamiento utilizadas por las PYMIS del municipio Zamora, con el fin de formular recomendaciones que permitan mejorar las decisiones de financiamiento de estas empresas. La investigación es de tipo descriptivo y analítica. Para obtener la información se seleccionó una muestra de 27 PYMIS fabricantes de diversos productos. Se puede concluir que las PYMIS estudiadas poseen una estructura financiera conservadora dada la considerable disponibilidad de financiamiento interna, y que son relativamente estables en cuanto a su rentabilidad. También se evidenció la imposibilidad de reposición de inventarios, incrementos del costo de mano de obra, escasez de mano de obra especializada, altos costos de producción y financiamiento e incremento de la inversión.

Palabras clave: financiamiento, pequeñas y medianas industrias, decisiones

Abstract >>

Analysis of the financing resources of PYMIS from Zamora Municipality, Miranda State (2000-2004)

The small and medium industries (PYMIS) are the fundamental base of a solid economy; therefore they should design managerial and supporting strategies according to its characteristics that allow them to improve their competitiveness and consolidation. The present investigation sought to analyze the funding sources used by PYMIS of Zamora Municipality, in order to formulate recommendations that improve the financing decisions of these companies. To obtain the pertinent information, a sample of 27 PYMIS manufacturers of diverse products was selected. It could conclude that the studied PYMIS possess conservative financial structure given the availability of internal financing, and that they have a relatively stable profitability. It was also evidenced the inability to replenish inventories, increments of the manpower cost, shortage of skilled labour, high costs of production and financing, and increment of investment.

Key words: financing, small and medium industries, decisions

1 Investigación presentada y aprobada por la magíster María Catalina Dávila Álvarez como requisito de mérito parcial para la obtención de grado Magister Scientiae en Administración en el Centro de Investigaciones y Desarrollo Empresarial (CIDE-FACES) de la Universidad de Los Andes, bajo la tutoría de la Profesora Marysela C. Morillo Moreno.

2 Magister Scientiae en Administración, Economista, Doctoranda en Ciencias Económicas y Sociales de la Universidad Central de Venezuela. Coordinadora de las Estadísticas de Construcción y del Subcomité de Construcción (SECOL).

3 Licenciada en Administración de Empresas y Contaduría Pública. Magíster Scientiae en Administración. Doctoranda del Programa "Formación Empleo y Desarrollo Regional" de la Universidad de La Laguna, España. Profesora Agregada adscrita a la Cátedra de Contabilidad de Costos del Departamento de Contabilidad y Finanzas, FACES, Universidad de Los Andes. Coordinadora de la Línea de Investigación "Las Ciencias Contables y Financieras" del Centro de Investigaciones y Desarrollo Empresarial, FACES-ULA.

1. Introducción

Uno de los aspectos de mayor influencia en el crecimiento de las PYMIS es la política de financiamiento. Con el fin de acceder al financiamiento, estas organizaciones recurren a diversos mecanismos, desde el otorgado por el Estado por medio de la redistribución del ingreso, hasta el mercado de capitales al que se acude en mayor medida en los países desarrollados. La modalidad y el alcance de la ayuda financiera a las PYMIS, además de las consideraciones macroeconómicas sobre el rol del Estado, del mercado y las implicaciones sociales de la ayuda, están determinadas, en gran parte, por el tipo de empresas a las que se destina el auxilio. Esto es así porque el crecimiento de la empresa —salvo en algunas etapas iniciales para su despegue— no puede ser financiado por el Estado.

Por otro lado, la PYMI ha sido una de las más afectadas por la situación de crisis y recesión económica en Venezuela en los últimos años, en que se ha presentado altos niveles inflacionarios, importantes desajustes macroeconómicos y una dramática disminución del ingreso (Miliani, 1997). Según Coindustria en su informe anual del año 2002 (citado por Mejías y Feo, 2002), la PYMI "...tuvo una caída del 10% del producto interno bruto (PIB), y eliminó 49.000 puestos de trabajo en un universo de 1.057 pequeños establecimientos, debido a dos causas: no poder enfrentar sus acreencias y no tener cómo mejorar su capacidad competitiva, pese a que 38 organismos públicos gastan anualmente 98 mil millones de bolívares para su financiamiento, sin resultados positivos".

Paradójicamente, en Venezuela, la PYMI constituye un sector clave para el desarrollo integral del país. Según cifras del Banco Central de Venezuela y del Instituto Nacional

de Estadística (INE), al mes de junio del año 2001, la PYMI ha contribuido al desarrollo de la economía nacional pues a esa fecha constituía el 56,8% del total de los establecimientos industriales existentes en el país. En la Encuesta Industrial Anual del INE del año 2002 se censaron 8.431 establecimientos industriales, de los cuales el 92,5% poseía entre 5 y 100 personas ocupadas. De acuerdo con lo anterior, las pequeñas empresas representaban el 70,8% del parque industrial venezolano, las medianas 21,6% y las grandes 7,54%, y habría que agregar un número de artesanos y pequeñas y medianas industrias con menos de 5 trabajadores. Por ello, a lo largo de los años se han creado organismos, corporaciones, fundaciones y fondos, destinados a darle apoyo a estas unidades productivas.

El potencial de crecimiento del sector se ve afectado por factores internos que inciden en su eficiencia operativa, tales como la escasa planificación, información y administración; baja calificación de la mano de obra; desconocimiento del mercado y su evolución; así como una poca disposición hacia la asociatividad. Esto ha ocasionado, según Coindustria (2002), la escasa participación en los programas de financiación del sector público, debido también a la gran cantidad de trámites exigidos, falta de información sobre los procesos, y limitado acceso al financiamiento.

En el Estado Miranda son muchas las PYMIS que han sufrido un claro estancamiento en el desarrollo de sus actividades al tener que enfrentarse con el factor inflacionario, puesto que requieren ser atendidas por medio de fuentes externas de financiamiento para crecer o al menos mantenerse; sin embargo, dada la deficiente información e interés existente sobre las opciones de financiamiento se dificulta su acceso.

Las PYMIS del Municipio Zamora del Estado Miranda presentan características muy particulares. Generalmente, cuentan con locales destinados para su actividad específica, una organización estructurada de manera simple, una división funcional no muy bien definida, y además, su gerencia tiene poca tendencia a asumir los nuevos retos relacionados con la innovación de productos o servicios, satisfacción del cliente y máximo aprovechamiento de la capacidad instalada, todo esto unido a la concentración de la dirección en una sola persona, que generalmente es el propietario.

1.1. Objetivos de la investigación

Considerando al financiamiento piedra angular en el desarrollo y sobrevivencia de las PYMIS, se trazó como objetivo analizar las fuentes de financiamiento de corto, mediano y largo plazo utilizadas por las PYMIS ubicadas en la ciudad de Guatire, Municipio Zamora del Estado Miranda, durante el período 2000-2004, para formular recomendaciones orientadas a mejorar las decisiones de financiamiento de dichas empresas. Con la intención de alcanzar dicho propósito se formularon los siguientes objetivos específicos: a) Identificar las PYMIS en estudio y sus fuentes de financiación (corto, mediano y largo plazo). b) Analizar la estructura financiera de las PYMIS en referencia. c) Determinar los factores determinantes en el diseño de la estructura de financiamiento de la PYMIS en estudio. d) Analizar desde el punto de vista del endeudamiento, los estados financieros de las PYMIS mencionadas. e) Formular las recomendaciones pertinentes orientadas a mejorar las decisiones de financiamiento de las PYMIS en cuestión.

1.2. Estrategias metodológicas

Según el enfoque de la investigación holística, la presente investigación se encuentra en un nivel aprensivo analítico pasando por un nivel perceptual, perspectiva metodológica que intenta descubrir los elementos que intervienen en una situación, en este caso las relaciones internas las fuentes de financiamiento de las PYMIS, con el objeto de llegar a un conocimiento profundo de las variables en estudio. La investigación responde a un diseño de investigación analítica documental en la cual se recopiló información documental, por cuanto una de las fuentes que se indica más adelante, corresponde a documentos elaborados por la misma gerencia de las empresas en estudio. Igualmente el diseño de la investigación es analítico situacional dado que los datos fueron obtenidos por el investigador en el campo a partir de un diagnóstico previo o estadio descriptivo de los elementos que intervienen en el financiamiento de las PYMIS.

La población estuvo constituida por el total de PYMIS dedicadas a la producción de manufacturas, bien sean propias, arrendadas u otras, que tienen hasta 100 personas empleadas y ubicadas en la zona industrial noroccidental del Municipio Zamora, es decir, en la ciudad de Guatire del Estado Miranda. El marco muestral de las PYMIS ubicadas dentro del perímetro de Guatire para 2003, se basó en el registro de los marcos y directorios de la Encuesta Industrial-INE, que arrojó un total de 78 PYMIS. Dicho listado fue el único registro que estaba actualizado para la fecha.

Se utilizó un tipo de muestreo probabilístico, y una estratificación que permitió agrupar

a las PYMIS según su tamaño (determinado por el número de empleados conforme a la metodología establecida por el INE: 42 pequeñas industrias —personas ocupadas entre 5 y 20—, 28 medianas industrias inferior —establecimientos con un número de personas ocupadas mayor a 21 hasta 50— y 8 medianas industrias superior —establecimientos con un número de personas ocupadas mayor a 51 hasta 100). El cálculo del tamaño de la muestra arrojó una total de 35 PYMIS, según el criterio de la Varianza Máxima el cual permitió al investigador determinar el máximo error permisible en los resultados, debido a la ausencia de antecedentes que permitieran conocer parámetros poblacionales —desviación estándar— para calcular matemáticamente el tamaño de la muestra. El método de selección de la muestra por estrato fue proporcional al tamaño de cada estrato, se determinó el porcentaje que representa cada estrato con respecto a la población total, con el objeto de seleccionar de cada uno una muestra proporcional al tamaño de dicho estrato con respecto a la población. Luego de definir los tamaños muestrales para los distintos estratos; se procedió a la selección sistemática al azar en los elementos muestrales, de acuerdo con la tabla de números aleatorios; antes de esta selección, los establecimientos fueron clasificados en orden creciente (escala ordinal) entre los límites del personal ocupado que lo contenían, para lograr un efecto de extensión más efectivo de la población; este procedimiento es el mismo que se utiliza en la Encuesta Industrial Anual del INE, según documento técnico (2002). Realmente la muestra estudiada alcanzó el 77% de la muestra calculada (27 PYMIS) por circunstancias ajenas al muestreo.

En cuanto a las técnicas e instrumentos de recolección de datos, se utilizó la observación directa y un formulario de observación de los Estados Financieros de las empresas seleccionadas en la muestra. También se empleó la técnica de la encuesta mediante un

instrumento dirigido a los propietarios, gerentes y/o administradores de las PYMIS seleccionadas, los cuales aportaron datos sobre los registros contables, fuentes de financiamiento usadas, elementos de la estructura de financiamiento, situación financiera, y otros aspectos generales de cada PYMI. Este cuestionario estuvo formado por 19 preguntas abiertas y cerradas (de selección múltiple y dicotómicas) las cuales se organizaron sistemáticamente en un marco lógico para facilitar la comprensión por parte del encuestado y la labor del encuestador. Para determinar la validez de contenido del instrumento y el nivel de concordancia entre los evaluadores, se utilizó el procedimiento estadístico de Coeficiente de Proporción de Rangos (CPR) basado en el método a juicio de expertos. Para asegurar la confiabilidad del cuestionario, una vez que fuera diseñado, se procedió a aplicar una prueba piloto al 10% de la población objeto de estudio, que no hizo parte de la muestra estudiada. Con base en los resultados de esta prueba, el cuestionario preliminar se ajustó y se mejoró para lograr el cuestionario capaz de realizar una recolección de información expedita. Durante la recolección de datos se procedió a garantizar la confidencialidad de la denominación de las empresas que aportaron información, dado que el tipo de información recabada, es considerada confidencial y por ende de difícil obtención para terceras personas.

2. Desarrollo

A continuación se presentan los principales resultados obtenidos en la investigación.

2.1. Identificación de las PYMIS y sus fuentes de financiamiento

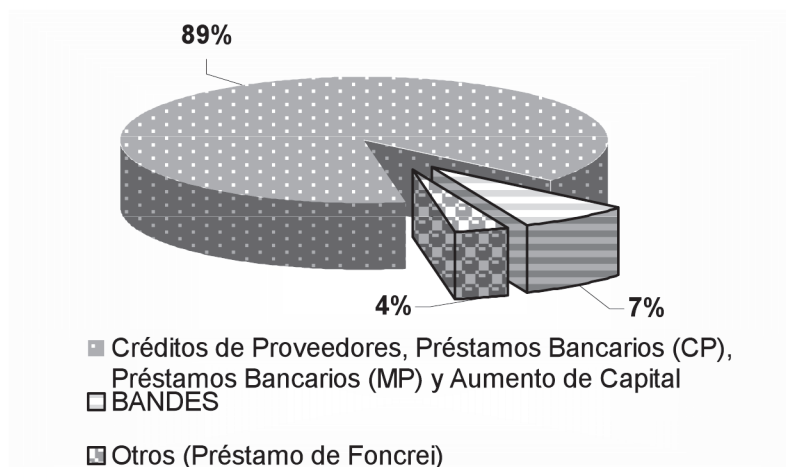
Las PYMIS a las que se les realizó el estudio, se localizaron en su mayoría dentro

del Municipio Zamora, en el sector el Marqués (38%), en segundo lugar en Terrinca (33%), y finalmente en el Rodeo (15%) y en Las Rosas (7%). El 54,29% de las PYMIS estudiadas del Municipio Zamora (Guatire), ocupa entre 5 y 20 trabajadores, mientras que el 37,14% ocupa entre 21 y 50 trabajadores, y otra pequeña porción ocupa entre 51 y menos de 100 trabajadores. Esto indica que la mayoría de las PYMIS analizadas son pequeñas, y el resto se ubican en el estrato mediana industria inferior y mediana superior. De acuerdo con la Clasificación Industrial Internacional Uniforme de Actividades Económicas, Revisión 3 (CIIU, Rev. 3), el 17,14% de las PYMIS encuestadas se dedican a la elaboración de productos alimenticios y bebidas; 8,57% a la fabricación de otros productos minerales no metálicos, fabricación de productos elaborados de metal, excepto maquinaria y equipo, y fabricación de maquinaria y equipo; 5,71% se dedica por igual a la fabricación de productos textiles, fabricación de prendas de vestir; adobo y teñido de pieles, producción de madera y fabricación de productos de madera y corcho; y el 2,86% al curtido y adobo de cueros, fabricación de maletas, bolsos de mano, artículos de talabartería y guarnicionería,

y calzado, actividades de edición e impresión y de reproducción de grabaciones y fabricación de metales comunes.

Del total de las PYMIS encuestadas, una gran mayoría (48,15%) se financió con créditos de proveedores, en plazos hasta de cuarenta y cinco (45) días, con un costo igual a cero; el 44,44% de las empresas no ha utilizado ninguna fuente de financiamiento; el 22,22% utilizó préstamos bancarios a corto plazo; el 11,11% recurrió a préstamos bancarios a mediano plazo; el 7,41% fue financiado por el Banco de Desarrollo Económico y Social (BANDES) e igual porcentaje a través de aumento de capital propio; y apenas el 3,70% fue financiado por el Fondo de Crédito Industrial. Por lo anterior se puede afirmar que hay una fuerte concentración de financiamiento de las PYMIS mediante créditos de proveedores, de préstamos bancarios y de aumento de capital (88,9%); el financiamiento de mediano plazo derivado de instituciones públicas proviene especialmente de FONCREI (Gráfico 1). Los créditos otorgados por FONCREI son créditos combinados a corto y mediano plazo, mientras que los créditos otorgados por BANDES son a largo plazo.

Gráfico 1 >>>
Fuentes de financiamiento utilizadas por las PYMIS



Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos por las autoras

El 25,93% de las PYMIS estudiadas usó financiamiento cuyo costo osciló entre 1 al 10% de interés; el 18,52% de las PYMIS ha utilizado fuentes de financiamiento con un costo entre el 11 y 20% de interés, y el 11,11% con un costo promedio entre el 21 y 40% de interés anual. En cuanto al período de gracia concedido por el sistema bancario, la gran mayoría (88,89%) de las PYMIS no respondieron, debido a que se financiaron con fuentes internas, otra pequeña porción manifestó recibir un periodo de gracia entre 35 a 45 días, en el financiamiento obtenido de los proveedores. Respecto a las garantías otorgadas para solicitar financiamiento, en su mayoría las PYMIS no respondieron (77,78%), sin embargo, el 11,11% reportó garantía personal para instrumentos de financiamiento otorgados por entes como bancos —excluido el BANDES—, proveedores y otros; la garantía prendaria se originó del crédito otorgado por el BANDES. Sobre el uso de los recursos obtenidos en el financiamiento se halló que un 48% de las PYMIS lo usó para la adquisición de equipos, un 30% en la adquisición de materia prima, pero es importante resaltar que una porción importante (22%) usó el financiamiento para la amortización de intereses, pago de proveedores y otros compromisos, lo cual revela la poca capacidad de las PYMIS en estudio para controlar el riesgo financiero.

2.2. Análisis de la estructura financiera

Al entrevistar a los dueños o responsables de las PYMIS se obtuvo que el 33,33% de los encuestados reportaron que el capital inicial para constituir la empresa fue mayor a Bs. 10.000.000, seguido de un 29,63% que iniciaron sus actividades empresariales entre un rango de Bs. 100.000 a 1.000.000 y el 22,22% se encuentra ubicado en el rango de Bs. 5.000.001 a 10.000.000. En relación a la forma de financiar su capital inicial, se observó que los industriales encuestados financiaron su capital inicial con baja participación de fuentes externas; 77,78% se financió con aportes propios, producto de ahorros e inversiones en otras actividades, mientras el 22,22% utilizó créditos de proveedores.

La estructura de inversión de las PYMIS estudiadas muestra en promedio como activos más importantes el activo fijo, el disponible (caja y bancos), y el exigible a corto plazo (Tabla 1). En relación con los demás rubros del activo, se observan participaciones muy pequeñas en los renglones otros activos y gastos pagados por anticipado, además de la inexistencia de inversiones temporales e inversiones permanentes, de activo exigible a largo plazo y de cargos diferidos. Todo esto indica la forma en que las PYMIS analizadas dedican sus recursos a las actividades de producción y venta.

Tabla 1 >>

Análisis vertical de las proporciones de activos de las PYMIS

Proporciones (%)	AÑOS			
	2000	2001	2002	2003
Activo disponible	21,96	55,48	46,43	45,13
Inversiones temporales	0,00	0,00	0,00	0,00
Exigible a corto plazo	17,40	5,99	8,83	7,35
Activo realizable	5,10	3,86	5,67	10,29
Gastos pagados por anticipado	0,17	0,13	0,16	0,12
Exigible a largo plazo	0,00	0,00	0,00	0,00
Total Activo Fijo	53,84	33,69	38,01	35,89
Cargos diferidos	0,00	0,00	0,00	0,00
Inversión permanente	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros activos	1,51	0,85	0,88	1,21
Total	100,00	100,00	100,00	100,00

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos por las autoras

Al relacionar el tamaño de la PYMI con la estructura de inversión, se pudo evidenciar que las medianas industrias del estrato inferior se encuentran con estructura relativamente estable a corto y mediano plazo, debido a que utilizan grandes cantidades de activos disponibles, un gran número de mano de obra altamente especializada y, además, desarrollan actividades económicas que les genera mayor volumen de ventas y de activos fijos. Igualmente se pudo constatar en las mismas entrevistas que dadas las condiciones climáticas, los estratos que han salido más perjudicados han sido los de las medianas industrias del estrato inferior y las pequeñas industrias, dado el menor nivel de ventas experimentado y la necesidad de recurrir al financiamiento de corto plazo para reparar las instalaciones. En cuanto a las medianas industrias del estrato superior se justifica que tengan más activos fijos, ya que la mayoría de las industrias de este estrato cuentan con un nivel relativamente alto en cuanto a la tecnología

utilizada y manejan un nivel comparativamente alto de activo realizable por el nivel de ventas.

En el análisis efectuado a la estructura de financiamiento, las PYMIS presentan como principal fuente de financiamiento a los fondos propios. Desde el año 2000, hasta el 2003 el capital de las PYMIS se incrementó irregularmente, en el 2001 alcanzó su nivel más alto (91,53%), luego siguió un crecimiento moderado, sin embargo, continúa siendo la fuente más cuantiosa, es decir, representó en promedio el 86,32% de la totalidad de fondos manejados por la empresa. El comportamiento del pasivo circulante muestra una disminución entre los años 2000 y 2001, y a partir de allí presenta un crecimiento durante los años 2002 y 2003. El comportamiento del pasivo circulante hace pensar que las PYMIS acuden a los proveedores como fuente de financiamiento, lo cual representa un alto riesgo financiero, dada la perentoria cancelación de la deuda corriente, aunque al mismo tiempo se puede atenuar dicho

riesgo por la presencia de fondos en el activo disponible. El pasivo a mediano plazo es nulo, mientras que el pasivo a largo plazo aparece con niveles superiores en el inicio del período

(9%) y luego presenta una caída que lo ubicó en el cierre del período de estudio en 0,19%. Los otros pasivos presentan niveles muy pequeños (Tabla 2).

Tabla 2 >>

Análisis vertical de las proporciones de pasivo y capital de las PYMIS

Proporciones (%)	AÑOS:			
	2000	2001	2002	2003
Pasivo circulante	9,61	6,09	12,4	11,92
Pasivo de mediano plazo	0,00	0,00	0,00	0,00
Pasivo de largo plazo	9,33	0,85	0,38	0,19
Créditos diferidos	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros Pasivos	2,41	1,53	1,61	1,57
Capital Contable	78,65	91,53	85,61	86,32
Total	100,00	100,00	100,00	100,00

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos por las autoras

La estructura de financiamiento analizada por estrato de PYMIS, evidenció que las medianas industrias del estrato inferior, durante los años analizados, en promedio presentan como principal fuente de financiamiento a los fondos propios. El comportamiento del pasivo circulante muestra un comportamiento irregular con ciertos períodos crecientes de un año a otro para ubicarse en 12,14% de los pasivos situándose en el segundo lugar de importancia para el año 2003. Los otros pasivos aparecen con niveles inferiores, sólo durante el 2001 se presenta con un nivel superior de 30,8% de participación, y a partir de allí disminuyó, constituyendo sólo una pequeña fuente de financiamiento. Al observar la estructura de financiamiento de las medianas industrias del estrato superior, la porción promedio de pasivo circulante se mantuvo estable, durante los años analizados. El pasivo a largo plazo muestra proporciones muy conservadoras. La porción

del capital contable dentro de la estructura de financiamiento, en promedio, luce como la principal fuente de recursos, su nivel más alto lo alcanzó en el 2001 con 95,99% de los fondos que estas PYMIS manejan. Por lo anterior se afirma que las pequeñas industrias tienen mayor tendencia a solicitar financiamiento a corto plazo, ya que manejan relativamente moderados niveles de deuda a largo plazo y, al igual que las medianas industrias, tanto del estrato superior como del inferior, poseen alto nivel de capital contable dado que el mismo cubre sus pasivos circulantes que son relativamente bajos en comparación a los de la mediana industria del estrato inferior que tienen pasivos a largo plazo y sus pasivos circulante son relativamente altos. Las medianas industrias son las que están en mejores condiciones en su estructura financiera, poseen bajo nivel de pasivos circulantes y a largo plazo, altos niveles del activo fijo y del disponible.

2.3. Factores determinantes en la estructura de financiamiento

Entre los factores más importantes destaca la estructura de activos. Como se mencionó, las PYMIS poseen como activos más importantes a los activos fijos, disponibles y exigibles a corto plazo, en orden de importancia. Los disponibles junto con la porción moderada de los realizables y los exigibles a corto plazo, constituyen una porción de activos más importante que la representada por el activo fijo, lo cual indica que los activos más importantes son los circulantes para el 2003. Por ello las PYMIS estudiadas demandaron menos deuda de largo plazo y más de corto plazo; esto se observó a partir del año 2003 cuando se incrementan los inventarios y el pasivo circulante. Sin embargo, la mayoría se financió con fondos propios, en promedio durante el período estudiado, la cual constituye la fuente de financiamiento más importante y de uso permanente. Al considerar la estructura de inversión como fuente de garantía para la deuda, no usaron los activos fijos para poder cubrir pasivo a largo plazo, dado que el activo circulante no es garantía para pasivos a largo plazo.

En cuanto a la actitud de los propietarios de las PYMIS como factor fundamental que incide en la elección de los tipos y estructura de financiamiento, se evidenció poca disposición a recibir aportes de personas distintas a los propietarios actuales; sólo el 7,41% de los empresarios encuestados han tratado de buscar socios para su negocio durante los últimos cinco años, mientras que el 74,07% no ha buscado, y el 18,52% no sabe o no respondió. Partiendo de la interrogante sobre si el propietario ha aportado

capital a la empresa y cual ha sido su tipo, la mayoría de los aportes realizados, en orden de importancia, fueron el dinero (efectivo), seguido de maquinarias. Sobre los factores que consideraron los industriales para la escogencia de la fuente de financiamiento se halló que el 51,85% de los encuestados considera el nivel de la tasa de interés; el 33,33%, las condiciones generales del financiamiento; y sólo el 7,41% señalaron el comportamiento de sus ingresos. De lo anterior se deduce la poca importancia dada por los industriales a la capacidad para cumplir con sus compromisos financieros, por cuanto esto depende del flujo de efectivo manejado, en lugar del nivel de ingresos. También, en cierta medida ignoran el riesgo financiero en que incurren al no considerar la rentabilidad financiera de sus negocios. Entre otras de las variables investigadas, se observó que 18,5% de los industriales evalúan el comportamiento y la estructura de sus costos antes de invertir, y el 81,5% no lo hacen. De lo anterior se deduce la poca aplicación de criterios técnicos y financieros en materia de evaluación de las obligaciones contraídas.

2.4. Análisis e interpretación de indicadores financieros

Referente a la liquidez las PYMIS investigadas en promedio muestran un índice relativamente alto, superior a uno para todo el período analizado. Es decir, pueden atender sus compromisos inmediatos, en caso de paralizarse transitoriamente sus entradas de efectivo, con sólo liquidar su activo circulante. La prueba del ácido continuó indicando una posición favorable, pese a la importante porción que representan los inventarios.⁴ Es primordial resaltar que

4 La prueba del ácido que en 2003 era de Bs. 11,08 y en 2003 de Bs. 8,77, es decir, que por cada Bs.1 de pasivo corriente existen Bs. 11,08 de activos con baja liquidez para pagar deudas urgentes y en el año 2003 fue de Bs. 8,77.

durante el inicio del periodo 2000 y 2001 hubo un incremento de la liquidez en promedio, debido a la ampliación del activo disponible y del exigible a corto plazo financiado con fuentes distintas del pasivo a corto plazo, y del pasivo a largo plazo, para el resto del periodo se ve comprometido un poco el nivel de la liquidez de los activos cerrando con 5,91 Bs. Para el año 2003 las PYMIS pueden cancelar el 87% de sus obligaciones de forma inmediata demostrando un alto grado de liquidez, lo cual facilita la consecución de créditos adicionales, tanto en las entidades bancarias como con sus proveedores. Los indicadores de liquidez explicados hasta ahora son estacionales, lo importante es medir

y observar la sincronización de las entradas y salidas de los fondos, lo que se pudo lograr con el índice del ciclo neto de comercialización los cuales tuvieron periodos muy cortos en promedios de 25 días entre los años 2000 y 2001, dado el bajo nivel de los inventarios presentados. Durante los años 2002 y 2003 debieron esperar un promedio de 65 días, para recuperar por la vía de cobro de sus ventas el dinero desembolsado en sus compras de materiales y demás costos de producción. Esto es producto, en parte, del mantenimiento de altos volúmenes de activo realizable y a la concesión de crédito a sus clientes.

Tabla 3 >>>
Indicadores financieros

Índices de liquidez / Años	Años			
	2000	2001	2002	2003
Liquidez (Bs.)	4,57	10,03	5,34	5,91
Prueba del ácido o súperliquidez (Bs.)	11,08	14,62	8,27	8,77
Ciclo de comercialización (días)	26,49	20,17	62,15	70,91
Índices de Solvencia				
Relación pasivo total a Patrimonio (Bs.)	0,17	0,08	0,14	0,12
Índice de endeudamiento (Bs.)	0,2	0,09	0,16	0,13
Índice de cobertura de los costos del pasivo (Bs.)	0,00	0,00	0,00	0,00
Costos del pasivo (Bs.)	0,00	0,00	0,00	0,00
Índices de rentabilidad				
Rentabilidad operativa o del negocio – RO - (Bs.)	0,52	0,86	0,78	0,71
Rentabilidad inversión (Bs.)	0,48	0,82	0,73	0,83
Rentabilidad financiera (Bs.)	0,47	0,81	0,72	0,82
Grado de apalancamiento financiero (Bs.)	1,00	0,94	0,93	1,15

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos por las autoras

En relación a la solvencia, las PYMIS muestran niveles de solvencia relativamente estables durante los años analizados. La relación pasivo total a activo total presentan niveles moderados, el más bajo se ubicó durante 2001 en Bs. 0,09; es decir, el 9% de los activos totales se financiaron con fondos ajenos. La relación pasivo total a patrimonio presenta niveles inferiores a uno (1) durante todos los años de estudio, es decir, por cada bolívar de capital contable se utiliza Bs. 0,14 de pasivo total. Las PYMIS muestran en promedio índices de cobertura de los costos de deuda cercanos a nulos durante los años analizados, dada la casi ausencia de gastos financieros o bajos costo de pasivo.

En cuanto a la rentabilidad operativa, RO, —Utilidad operativa/Activos totales— de las PYMIS estudiadas en promedio evidenciaron niveles bajos, la más alta se presenta a partir de 2001 hasta 2003 en Bs 0,86; Bs, 0,78; y Bs 0,71 de utilidades operativas por cada bolívar invertido en activos. La tendencia presentada por los niveles de RO es frecuente en el sector industrial, pues manejan un gran volumen de activos, lo que trae una moderada o lenta rotación de activos contrarrestada por un margen elevado de utilidad sobre ventas (Utilidad neta / Ventas). Por tal razón las PYMIS presentan márgenes de RO discretos, es decir, éstas aparte de tener volumen de activos relativamente altos, obtuvieron un margen de utilidad sobre las ventas razonablemente alto. Esta tendencia durante estos años resulta coherente con la tendencia general de mercado, según lo señalado por los mismos industriales.

Al analizar la rentabilidad financiera cabe razonar si el grupo de las PYMIS ha sido una buena alternativa de inversión en el mercado, dado que el alto nivel del índice de la rentabilidad de los fondos propios, alcanzó el máximo valor

para el 2003 con 0,82%, es decir, representó Bs. 0,82 por cada bolívar propio invertido en la empresa, incluyendo el valor de sus acciones, los aportes o incrementos de capital y las utilidades no distribuidas de las cuales se han privado los propietarios.

El apalancamiento financiero se analizó mediante el grado de apalancamiento financiero calculado en promedio para todas las PYMIS, el cual muestra en promedio un comportamiento estacional, ya que comienza y concluye el período de estudio con un nivel superior a la unidad, lo cual indica un apalancamiento financiero positivo, una escasa volatilidad de las utilidades netas frente a las utilidades operativas por la poca presencia de deuda. Además, se podría indicar que las PYMIS utilizaron muy poco los fondos ajenos para hacer multiplicar la rentabilidad de los fondos propios, por presentar una estructura de financiamiento conservadora. Es decir, utilizaron poco el efecto palanca del endeudamiento, para aumentar su rentabilidad financiera, puesto que al incrementar el uso del pasivo se incrementa la rentabilidad de los fondos propios, siempre que el costo del mismo no supere la RO del negocio; para lo cual existen pasivos con bajos costos como el de los proveedores y los créditos ofrecidos por FONCREI y BANDES, que fueron utilizados por algunas de las PYMIS del sector, dado que el resto de las fuentes de financiamiento eleva sus costos frente a mayores niveles de endeudamiento debido al riesgo percibido por los acreedores.

También se analizó el apalancamiento operativo; para las PYMIS, en promedio, se evidenció un bajo grado de apalancamiento operativo durante todo el periodo estudiado, pues mostró niveles inferiores a la unidad. Por ejemplo, para el año 2003 por cada bolívar de

incremento en las ventas, las utilidades operativas se incrementaron en Bs. 0.74; esto indica poco riesgo del negocio dado que por cada variación de los niveles de ingreso (ventas) las utilidades operativas resultan levemente afectadas, dada la ausencia o nulo nivel de costos fijos en la estructura de costos. Para las PYMIS tanto del estrato inferior y superior, en promedio durante los años analizados, el grado de apalancamiento operativo mostró niveles crecientes e inferiores a la unidad pero positivos. Por ejemplo, para las medianas industrias del estrato inferior para el 2002 por cada bolívar de incremento esperado de las ventas las utilidades operativas crecieron en Bs. 0,91. El grado de apalancamiento operativo, es similar al presentado por las medianas industrias del estrato superior.

2.5. Posición financiera y la inflación

En cuando al efecto de la inflación sobre las PYMIS analizadas, el incremento de sueldos y salarios para los últimos cinco años ha originado un incremento en algunos costos fijos, y por esta razón existen algunas disminuciones en la RO. También se podría mencionar que el proceso de devaluación de la moneda en el país han encarecido la materia prima, ya que muchos de estos pequeños y medianos industriales requieren insumos importados para la fabricación de sus productos; un ejemplo específico es el caso de la fabricación de papel en que se utilizan productos, químicos, equipos y repuestos importados, lo cual hace que la producción se torne más costosa. Esto podría haber afectado a casi todas las PYMIS en la zona estudiada.

Desde el punto de vista de la información relacionada con los resultados de operaciones

de las empresas se tienen deficiencias originadas principalmente porque la mayoría de PYMIS estudiadas no utilizan estados financieros reexpresados, lo cual origina la falta de actualización del valor de los inventarios los cuales no reflejan su costo de reposición. Las inversiones de carácter permanente, como son terrenos, edificios, maquinaria y equipo en general, cuyo precio de adquisición ha quedado estático en el tiempo, generalmente muestran diferencias importantes en relación con su valor actual, afectando por tanto los índices de rotación de activos y de margen de utilidad. Específicamente, los activos no monetarios a precios constantes (maquinarias, terrenos, edificios e inventarios), hacen decrecer el margen de rotación de activos en la rentabilidad operativa, lo cual puede resultar atenuado siempre que el precio de ventas de los productos (ingresos) haya recibido su debido incremento, aunque el volumen o cantidad de productos vendidos disminuya. De lo anterior se desprende que los principales fenómenos originados por la inflación, que afectan a las PYMIS estudiadas en forma directa son: imposibilidad de reposición de inventarios, incrementos del costo de mano de obra, escasez de mano de obra especializada, altos costos de producción y financiamiento. Considerando que la mayoría de PYMIS estudiadas no utilizan estados financieros reexpresados, se considera que existen altos niveles de incertidumbre para la toma de decisiones porque se carece de información actualizada; por ejemplo, se distribuyen las utilidades calculadas a valor histórico sin considerar los efectos inflacionarios lo cual puede originar la descapitalización de la empresa y, con el transcurso del tiempo, su desaparición.

3. Recomendaciones

De las conclusiones obtenidas de la investigación realizada, se puede extraer dos tipos de recomendaciones: unas dirigida a las PYMIS del municipio Zamora y otras dirigidas a las instituciones que apoyan al sector.

3.1. A los pequeños y medianos industriales

Usar como medio de financiamiento la combinación de fuentes propias y ajenas para incrementar su rentabilidad, además, los intereses pagados pueden deducirse del impuesto sobre la renta y esta deducción representa un ahorro fiscal. Deben incrementar la deuda siempre que los niveles de rentabilidad operativa supere los costos de la deuda, sólo así la empresa incurre en apalancamiento financiero positivo. Por ello se deben ubicar aquellas fuentes de financiamiento cuyo costo sea bajo para que la diferencia entre dichos costos y la rentabilidad operativa sea lo más elevada posible y destinada a incrementar la rentabilidad financiera o del propietario.

Se sugiere a los microempresarios que utilicen en mayor grado los organismos públicos, los cuales generalmente ofrecen financiamiento de bajo costo y en condiciones muy favorables (que incluyen periodos de gracia), puesto que los mismos son creados por el Estado para servir de asesores y como fuente de financiamiento en el desarrollo de sus proyectos, tales como UNAPYMIS, FONCREI, BANDES, entre otros. Estos organismos proporcionan recursos a más bajo costo y con mayores plazos, también deben motivar a los gremios que los agrupan, para que cambien su forma tradicional de operar y se involucren en sus verdaderas funciones que el nuevo contexto les exige.

Asimismo, es conveniente que celebren convenios con instituciones crediticias y educativas para su formación, e invitar a todos los entes financieros con el fin de conocer las posibilidades de financiamiento existentes que les permita ubicarse dentro de una estructura óptima de financiamiento.

Por otra parte, deben tomar conciencia del papel que juega un sistema de contabilidad adecuado como medio de información, y que a esa contabilidad financiera es necesario acompañarla con una contabilidad analítica y de costos. El pequeño y mediano industrial debe implementar un sistema de información que le sirva para responder las siguientes preguntas: ¿Cuál es la tendencia de la rentabilidad? (ventas y costos de ventas; margen de utilidad bruta; margen de utilidad neta; rendimiento sobre el capital invertido). ¿Cuál es la tendencia de la liquidez? (niveles de capital de trabajo; volumen de venta y su relación con el capital de trabajo; medidas de liquidez). ¿Cuál es la tendencia del apalancamiento? (porcentaje de apalancamiento; apalancamiento para ingreso; aprovechamiento de la fuerza de trabajo). ¿Cuál es la tendencia de la eficiencia? (utilización de los activos fijos; utilización de otros recursos; control de los gastos fijos).

Todo este sistema de información se reduce a la elaboración, análisis e interpretación de estados financieros elaborados y presentados de acuerdo a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados (PCGA), los cuales contribuyen enormemente a una sana administración financiera, al tomar decisiones acertadas en materia de financiamiento, dividendos, capital de trabajo e inversión. Toda esta información le permitiría al pequeño y mediano industrial del municipio Zamora evaluar su desempeño.

3.2. A las instituciones públicas y privadas involucradas con el sector

Ante el nuevo entorno, es necesario presentar nuevas alternativas de financiamiento. Algunas de esas alternativas podría ser la creación de una Caja o especie de Bolsa de Valores para microempresas, con el objeto de motivar al ahorro local o crear un fondo constituido con las reservas legales establecidas por el Código de Comercio vigente correspondiente al 10% de su Capital Social. Los recursos generados por este fondo, se depositarían en un Banco, previa negociación con el mismo, para que sirva de fondo de garantía, para efectos de créditos a los asociados. Estas reservas pasarían a ser reservas cubiertas. El propósito fundamental de la persona que trabaja en una pequeña o mediana industria, es decir, el propietario-gerente, es efectuar una actividad económica determinada, bien sea en el área comercial, servicios, transporte, construcción, recreación o de manufactura. Lo importante es definir qué sector se debe impulsar, tomando en cuenta los atributos de la zona. Lo expuesto anteriormente, permite presentar un modelo con el que se pueda determinar las instituciones a perfeccionar y qué programas han de aplicarse, para que las pequeñas y medianas industrias puedan sobrevivir y desarrollarse, y por encima de todo, honrar los pagos sobre créditos que le hayan sido otorgados. Para acometer el modelo es necesario la participación de cuatro tipos de instituciones: de capacitación y asesoría, de

financiamiento, de desarrollo y de empresarios asociados.

Es importante, que los programas de trabajo sean elaborados y ejecutados en forma coordinada por estas instituciones. Las experiencias han demostrado que los programas implementados en forma aislada, como han sido la mayoría, han fracasado, tal ha sido el caso de instituciones que se han encargado del financiamiento, con la inevitable consecuencia de grandes morosidades, debido a una cultura con la que se promueve a un Estado paternalista y la consecuente costumbre de no pagar créditos al Gobierno, debido a las políticas de otorgamiento y a la debilidad de los sistemas de cobranza, por tanto, el financiamiento y la capacitación como medio de seguimiento a los empresarios desarrollada por una institución en forma aislada no es un medio eficaz.

La eficacia aumenta considerablemente cuando la capacitación es simultánea; por ejemplo, un servicio de financiamiento acompañado con asistencia técnica y políticas del gobierno que generen cierto grado de confianza para el inversionista. Asimismo, aunque en un país exista un instituto de capacitación o un fondo de crédito, esto no necesariamente se traduce automáticamente en una acción eficaz por parte de quien lo ejecute. Es necesario evaluar los programas de las instituciones financieras y las otras instituciones que han intervenido en el proceso y no su existencia, como normalmente se ha hecho.

Bibliografía >>

- Coindustria (2002). Manual de orientación e Informe económico 2002. CEDINCO, Caracas.
 - Hurtado, J. (2000). Metodología de la investigación holística. Fundación Sypal, Caracas.
 - Instituto Nacional de Estadística, INE (2002). Encuesta Industrial, 2000 y 2001.
 - Mejías y Feo (2002). *Estrategia de financiamiento para las microempresas panaderas. Caso: Municipio Barinas*. Trabajo de Grado de Especialidad en Finanzas. Universidad Bicentenario de Aragua. Trabajo no publicado.
 - Miliani, R. (1997). *La generación de relevo gerencial en la PYMIS del estado Trujillo*. Trabajo de Grado de Magíster en Administración. Universidad Rafael Urdaneta. Trabajo no publicado.
-