

## **PEQUEÑA Y MEDIANA INDUSTRIA, UN ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO. CASO: PYMI'S DEL MUNICIPIO SAN CRISTÓBAL, VENEZUELA**

Juan Alberto Oliveros D.<sup>1</sup>

UNIVERSIDAD NACIONAL EXPERIMENTAL DEL TÁCHIRA

### **Resumen:**

El presente artículo busca caracterizar por la vía del análisis financiero tradicional las principales diferenciaciones entre Pequeñas y Medianas Industrias, en el Municipio San Cristóbal, capital del Edo. Táchira. Mediante un estudio descriptivo, diseño de campo y un muestreo intencional se recabaron 76 estados financieros auditados entre los años 2008 al 2011, correspondientes a 23 empresas de diferentes subsectores industriales. El análisis realizado ilustra como las Pequeñas Industrias denotan una mayor solvencia, liquidez, solidez, rentabilidad; mejor resultado del ejercicio, mayor participación de los recursos propios en la conformación de los activos y un menor endeudamiento en comparación al mediano parque industrial.

**Palabras claves:** PYMI, análisis financiero.

### **INTRODUCCIÓN**

PYME (Pequeña y Mediana Empresa) es la denominación utilizada para agrupar a cualquier entidad o sociedad mercantil, cuyo número de trabajadores sea inferior a 100 y sus ventas anuales menores a 250.000 Unidades Tributarias (UT). Según cifras del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) (2007) dichas entidades generan en países como Alemania el 35% del Producto Interno Bruto (PIB), en Argentina 40%, Estados Unidos 48%, Japón 57%, y España 64%. En el caso de Venezuela como país productor y exportador de petróleo dicha proporción no sobrepasa el 15%, según el Banco Central en sus cifras de publicación periódica (BCV, promedio calculado 2000-2010).

La importancia de este tipo de empresas, puede medirse no sólo en su contribución al PIB, sino también como agente generador de empleo y valor agregado; respecto a este último factor es la Pequeña y Mediana Empresa Industrial o Pequeña y Mediana Industria (PYMI) la que por su actividad transformadora de insumos juega un papel vital como elemento dinamizador de la economía y la sociedad.

En Venezuela, la definición de PYMI, quedó legalmente establecida en el Artículo quinto del Decreto No. 6.215, con Rango, Valor y Fuerza de Ley para la

---

<sup>1</sup> jaoliveros@unet.edu.ve

Promoción y Desarrollo de la Pequeña y Mediana Industria y Demás Unidades de Producción Social, del 15 de julio del año 2008, bajo los siguientes términos:

*A los efectos del presente Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley, se entiende por:*

Pequeña y Mediana Industria: Toda unidad organizada jurídicamente, con la finalidad de desarrollar un modelo económico productivo mediante actividades de transformación de materias primas en insumos, en bienes industriales elaborados o semielaborados, dirigidas a satisfacer las necesidades de la comunidad.

Se considerará Pequeña Industria aquellas que tengan una nómina promedio anual de hasta cincuenta (50) trabajadores y con una facturación anual de hasta cien mil Unidades Tributarias (100.000 U.T.)

Se considerará Mediana Industria aquellas que tengan una nómina promedio anual de hasta cien (100) trabajadores y con una facturación anual de hasta doscientas cincuenta mil Unidades Tributarias (250.000 U.T.)...(s/p.)

La anterior definición enmarca y diferencia los dos grupos de producción objeto del presente estudio, ambos, aun y cuando son objetos beneficios derivados de políticas públicas de fomento, deben enfrentar una serie creciente de obstáculos que amenazan su operatividad y su permanencia en el mercado, afrontan a diario dificultades tanto de índole operativo como financiero, una lista no exhaustiva de las mismas fue presentada por el Presidente de la Cámara de la Industria de la Transformación de México, en el marco del encuentro Internacional de la Confederación Venezolana de Industriales (CONINDUSTRIA), quien señaló:

Baja productividad y falta de competitividad, reducidos niveles de capitalización, planificación financiera empírica, inadecuada administración financiera, escaso o nulo acceso a esquemas de crédito e incentivos, falta de capacitación laboral y gerencial, uso de tecnologías obsoletas, inadecuada organización interna, ausencia de redes y asociación entre las empresas, dependencia externa de insumos, maquinaria y equipos, irregularidad administrativa y normativa (Martínez, 2006: s/p.).

A lo que se suma escases de insumos y una creciente dificultad para acceso a las divisas que permita la adquisición de insumos y tecnologías provenientes del extranjero, son solo algunos de los obstáculos que en conjunto amenazan la sostenibilidad de tan vitales organizaciones.

Un estudio auspiciado por el BID a través del Observatorio MIPYME (2007), reporta que un tercio de los registros efectuados por pequeños y medianos empresarios en América Latina, cierran sus puertas o se declaran insolventes durante sus dos primeros años de actividad. De los establecimientos que cierran sus puertas según Stangl (2011) cerca del 50% lo hace por problemas relacionados con las ventas, un 45% por situaciones financieras y un 5% por causas administrativas, estas últimas cuando no son solucionadas oportunamente se convierten en complicaciones financieras difíciles de resolver.

Venezuela, el estado Táchira y su capital, la ciudad de San Cristóbal, confirman el fenómeno descrito. Sólo durante 2002 y 2006 el parque empresarial sufrió serias contracciones; en artículo de prensa Hernández (2004: B-05), señala que: “en promedio cinco micro, pequeñas y medianas empresas cierran sus puertas diariamente en el Táchira”; en ese orden de ideas, el INE (2007) muestra que el número de empresas manufactureras en Venezuela descendió entre 1997 y 2007 en 47%, al pasar de 12.771 establecimientos registrados a sólo 6.787.

El ya citado estudio Guaipatín, a través del BID *Observatorio MIPYME* (2007: s/p) acusa en sus consideraciones, como causa del cierre de las empresas a una inadecuada administración financiera; debido a que:

Los pequeños y medianos empresarios escasamente controlan su grado de endeudamiento, en función de la generación de beneficios y de su liquidez disponible, ello resulta vital para no estrangular las necesarias inversiones, ni entrar en morosidad... (...) Debe crearse conciencia del impacto que puedan suponer los costes financieros de las deudas, sobre el beneficio operativo de los negocios.

Lo expuesto justifica el desarrollo de estudios que pretenda la mejora continua de la PYMI en sus distintos ámbitos, de tal forma que permitan identificar sus características, problemáticas y profundizar en su realidad económica actual apoyando la necesidad de superar las debilidades que presentan para asegurar y fortalecer su permanencia.

De acuerdo a lo expresado en los párrafos anteriores, el presente artículo representa una iniciativa empírica para exaltar ciertos atributos y diferenciaciones entre PYMI's a través de un análisis financiero tradicional que abarca la estructura económica, financiera y los módulos de solvencia corriente, eficiencia y actividad; endeudamiento y rentabilidad. A través de un análisis estadístico descriptivo de la información recolectada de un total de 76 estados financieros de diferentes PYMI's de la municipalidad de San Cristóbal durante los años 2008 hasta 2011.

## **METODOLOGÍA**

La naturaleza de la investigación ha sido concebida con un carácter cuantitativo, nivel descriptivo y diseño documental. Se caracterizan los principales rasgos financieros de las PYMI's disgregándolos entre Pequeñas y Medianas, procurando exaltar cómo cada grupo conforma su estructura de activos sus pasivos, patrimonio, su endeudamiento, su solvencia y la rentabilidad. A través de la recolección y análisis de estados financieros auditados de las empresas seleccionadas; también se requirió de la búsqueda, selección y recopilación de información de instituciones como el INE y CONINDUSTRIA, especialmente respecto a la data poblacional.

La población o universo de estudio está conformada por 149 PYMI's establecidas en el municipio San Cristóbal del estado Táchira, las cuales poseen como mínimo tres años de operatividad; cifra obtenida por medio del directorio empresarial del INE (2007) al respecto cabe señalar que no se dispone de algún conteo oficial más reciente.

El tamaño de la muestra es probabilística, haciendo uso de la ecuación aplicada a promedios para poblaciones finitas, según Mendenhall & Beaver (2008: 213) por cuanto las variables estudiadas, derivan en una serie de indicadores financieros asociados a rangos y valores promedios. La ecuación es:

$$n = \frac{Z^2 * N * S^2}{(N - 1) * E^2 + Z^2 * S^2} \quad \text{Dónde:}$$

$n$  = Corresponde al tamaño de la muestra a estimar.

$Z = 1,96$ . Valor de la distribución normal estándar con un nivel de confianza del 95%, asumiendo como variable dependiente a la rentabilidad, como resultado del negocio, ajustada a una distribución normal.

$N$  = Tamaño de la población, finita e identificada en un total de 149 empresas.

$S^2$  = Varianza muestral, a partir de una prueba piloto producto de la recolección de los primeros dieciseis estados financieros se obtiene una desviación estándar de la variable rentabilidad en su dimensión rentabilidad económica (ROA) de 3,63% a partir de una media muestral de 14,36%

$E$  = Error Muestral: Corresponde a la diferencia máxima que se asume entre el valor del estimador o datos de la muestra y el parámetro poblacional; para los efectos se considera un 10% sobre el promedio muestral de la variable ROA. Esto es  $10\% * 14,36\% = 1,436\%$ .

$$n = \frac{1,96^2 * 149 * 0,001317}{148 * 0,01436^2 + 1,96^2 * 0,001317}$$

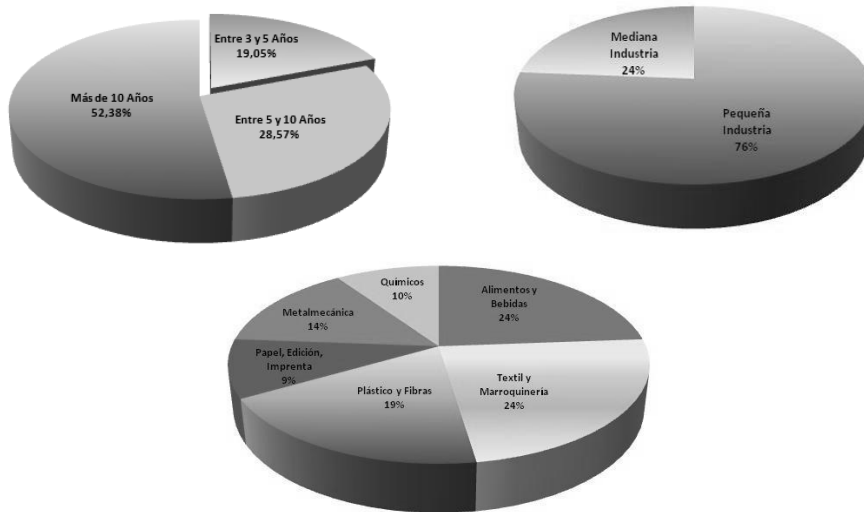
Así se muestra el cálculo de  $n = 21,18$

A nuestro criterio se consideraron un mínimo de tres estados financieros auditados (correspondiente a tres ejercicios fiscales continuos) para cada una de las empresas integrantes de la muestra.

Respecto a la selección de los sujetos muestrales, dada la dificultad para la obtención de los estados financieros de manera aleatoria, se optó por un muestreo intencional atendiendo a la disponibilidad de los representantes o administradores de las empresas para aportar como mínimo la información financiera

auditada de tres años y la presencia en la muestra de los distintos subsectores industriales de acuerdo a la Codificación Internacional Industrial Uniforme (CIIU). De esta forma se conformó la muestra integrada por 23 empresas y un total de 72 estados financieros entre los años 2008 a 2011.

Figura 1. Conformación de la muestra en cuanto al tiempo de operatividad en años, tamaño de la industria y subsector



Fuente Elaboración propia.

Como puede apreciarse en la figura 1, la muestra está representada en mayor proporción por pequeñas industrias, plenamente establecidas con más de cinco años de actividad ininterrumpida y predominio de los subsectores alimentos, textiles y plástico.

La recolección de la información financiera se llevó a cabo mediante una ficha resumen elaborada en Microsoft Excel, que recoge las cuentas contables reales y temporales suficientes para cubrir el objetivo planteado. Su validez y confiabilidad se satisface con el dictamen de auditoría de cada uno de los estados financieros; para el procesamiento de los datos se tabuló la información financiera según la ficha resumen y se utilizaron herramientas de estadística descriptiva tales como: rangos, promedios, varianza, desviación estándar, gráficos de sector circular y de tendencias.

## PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

En primera instancia, es oportuno presentar la conformación de la estructura económica, es decir la manera como los dos grupos de empresas analizadas conforman sus activos.

Tabla 1. Estructura económica para los dos grupos de empresas analizadas, valores promedio (2008-2011)

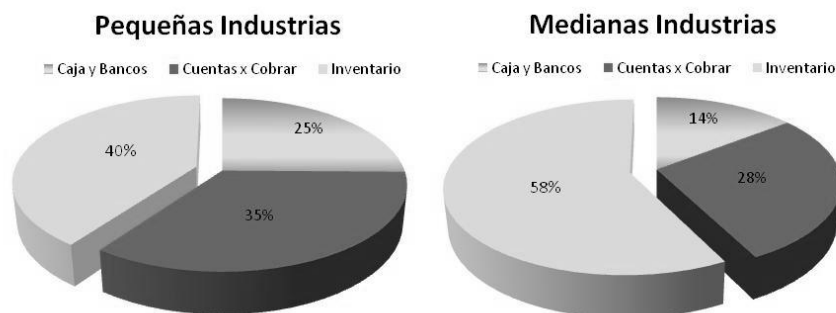
	<i>Pequeña Industria</i>	<i>Porcentual</i>	<i>Mediana Industria</i>	<i>Porcentual</i>
Caja y Bancos	101.175,23	6,75%	472.085,21	7,13%
Cuentas x Cobrar	138.922,60	9,27%	905.488,89	13,67%
Inventario	160.945,06	10,74%	1.876.319,61	28,33%
Total activo circulante	401.042,89	26,77%	3.253.893,71	49,13%
Inmuebles y Terrenos	762.137,31	50,86%	1.793.870,53	27,09%
Vehículos	105.807,93	7,06%	618.409,34	9,34%
Maquinaria, equipos y Mobiliario	239.005,96	15,95%	1.299.563,27	19,62%
Otros Activos Fijos	37.134,78	2,48%	315.308,61	4,76%
Depreciación Acumulada	-59.098,27	-3,94%	-965.140,78	-14,57%
Total activo fijo Neto	1.084.987,72	72,41%	3.062.010,98	46,24%
Otros Activos	12.337,58	0,82%	306.493,45	4,63%
<b>Total Activo</b>	<b>1.498.368,19</b>	<b>100,00%</b>	<b>6.622.398,14</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Estados financieros de las empresas, cálculos propios.

En la tabla 1 se aprecia la marcada diferencia en cuanto al valor promedio de los activos, así para pequeñas industrias (PI) la inversión económica promedio no supera el millón y medio de bolívares fuertes, mientras que para las medianas industrias (MI) la inversión es cuatro veces mayor (4,42 veces superior.)

Al observar los porcentajes de cada una de las partidas contables, (análisis vertical) se detalla como las MI, mantienen la mayor proporción de sus activos en circulantes (49,1%), donde la partida de mayor peso individual son los inventarios, nótese como esta representa un 28,3% del total activo y un 58% del activo corriente, mayor incluso a la inversión en inmuebles y terrenos; mientras que para las pequeñas el mayor peso de su estructura económica descansa sobre los activos fijos con un 72,4% de participación y los terrenos e inmuebles representan el 50,86%. Comparativamente parecen ser las medianas industrias las que mejor conforman su estructura económica al concentrar una parte importante de sus activos en partidas netamente operativas (efectivo, cuentas por cobrar e inventarios) sin embargo resulta oportuno corroborar esta afirmación a través del análisis comparativo de los índices de actividad, en específico la rotación de inventarios y cuentas por cobrar, presentados más adelante.

Figura 2. Conformación de los activos corrientes



Fuente: Elaboración propia.

Otra característica propia de exaltar, es la escasa participación de la depreciación acumulada en la estructura económica de la pequeña industria (sólo un 3,9% del total de la inversión) lo que pone de manifiesto una inversión en planta industrial de reciente data poco depreciada.

La estructura financiera según Sánchez (2004: 2), indica la forma global en que la empresa financia su inversión, es decir, cómo financia su estructura económica (activos) incluye la deuda tanto de corto como de largo plazo así como el patrimonio de los accionistas. En la tabla 2 se detalla la estructura financiera en lo concerniente a los pasivos.

Tabla 2. Estructura financiera, en cuanto a pasivos para PYMI's, valores promedio (2008-2011)

<i>Pasivo</i>	<i>Pequeña Industria</i>	<i>Porcentual</i>	<i>Mediana Industria</i>	<i>Porcentual</i>
Cuentas x Pagar Comerciales	144.632,40	17,62%	779.468,36	17,73%
Deuda Bancaria Corto Plazo.	99.783,39	12,16%	1.041.626,89	23,69%
Gastos por Pagar	10.312,75	1,26%	206.945,99	4,71%
Anticipos recibidos	10.747,20	1,31%	76.822,60	1,75%
Impuestos y otros circulantes	19.626,80	2,39%	156.248,80	3,55%
Total pasivo circulante	285.102,53	34,73%	2.261.112,64	51,43%
Deuda Banco Largo Plazo	313.125,23	38,15%	1.144.819,38	26,04%
Cuentas por pagar Empleados	39.068,05	4,76%	390.575,50	8,88%
Cuentas por pagar a Socios	153.949,02	18,76%	446.860,45	10,16%
Retenciones, Contribuciones y otras Ctas LP	29.568,35	3,60%	152.921,70	3,48%
Total pasivo Largo Plazo	535.710,64	65,27%	2.135.177,02	48,57%
Total Pasivo	820.813,17	100,00%	4.396.289,66	100,00%

Fuente: Estados financieros de las empresas, cálculos propios.

Obsérvese como las PYMI's marcan diferencia en cuanto al plazo de financiación de sus deudas, las primeras se financian en una mayor proporción (65,27%) por pasivos de largo plazo, es decir obligaciones con vencimiento superior a un año; mientras que las segundas se financian en más de un 51% con fuentes de corto plazo.

Al comparar estos resultados con la estructura económica, en ambos grupos, se concluye en lo que el precitado autor (Sánchez, 2004) denomina como buen calce o "pareamiento" financiero, es decir que una mayor proporción de fondos en activos no corrientes (72,4% para el caso de pequeñas industrias) esté financiada por pasivos no corrientes, lo contrario sería altamente perjudicial para la empresa, ya que la recuperación de inversión en activos no corrientes requiere de plazos evidentemente superiores a un año.

Dentro de los pasivos, la partida de mayor peso para las pequeñas industrias es el pasivo bancario a largo plazo, con un 38,15% de participación, seguido de aportes de accionistas no capitalizados con un 18,7%; nótese la amplia brecha entre las dos fuentes, ambas resultan ser opciones favorables, que involucran un plan de pagos holgado y en el caso de la primera un costo relativamente menor.

De similar forma, para las medianas industrias, la partida de mayor peso dentro de los pasivos es la financiación con bancos de largo plazo (26% de los pasivos) muy seguida de la deuda a bancos a corto plazo (23,7%) ambas fuentes determinan un 49,7% lo que evidencia una importante participación de la banca en la estructura de financiación de las medianas industrias.

Vale destacar además la escasa proporción que dentro de ambos grupos representa la partida de anticipos, en ningún caso superior al 2%, fuente económica y que no representa riesgo de consideración para el negocio más que una mayor rigurosidad en los tiempos de entrega para con los clientes, curioso resulta además la muy similar proporción que dentro de los pasivos representa la deuda en cuentas por pagar a proveedores (17,6% y 17,7%) respectivamente, lo que deja entrever que no existen preferencias de los proveedores en cuanto al tamaño de la industria.

Otra porción de la estructura financiera la comprende el patrimonio, lo cual, se resume en la tabla 3.



Tabla 3. Estructura financiera, en cuanto a patrimonio

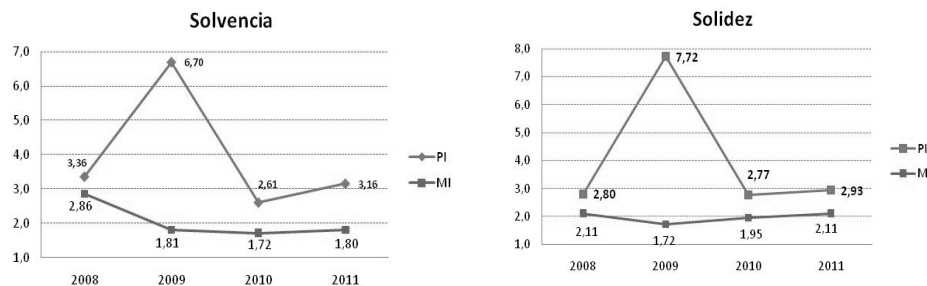
Patrimonio	Pequeña Industria	Porcentual	Mediana Industria	Porcentual
Capital Social	222.083,68	32,78%	674.205,88	30,29%
Utilidades No Distribuidas	358.784,31	52,95%	1.244.921,21	55,92%
Otras reservas	96.687,02	14,27%	306.981,39	13,79%
<b>Capital Neto</b>	<b>677.555,02</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.226.108,48</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Estados financieros de las empresas, cálculos propios.

Puede apreciarse el monto del patrimonio neto promedio, como medida muy básica del valor de las industrias estudiadas, donde las medianas representan aproximadamente 3,29 veces respecto al valor de las pequeñas. La conformación porcentual del patrimonio en ambos grupos resulta muy similar, concentrando la mayor proporción en fuentes no capitalizadas (superávit y otras reservas) aún y cuando estos recursos fortalecen la estructura financiera y son fuente de reinversión y eventual incremento del capital social, podrían suprimirse por decreto de dividendos, evento cuya posibilidad aumenta si las empresas poseen una fuerte proporción de activos en circulantes de rápida realización como es el caso de las medianas industrias.

Ofrecida una breve caracterización de los principales rasgos de las empresas en estudio a nivel de estructura económica y financiera, se relata a continuación como esas connotaciones derivan en un conjunto de razones financieras de amplia aplicación, agrupadas en los módulos de solvencia, actividad, apalancamiento y rentabilidad.

Figuras 3 y 4. Comportamiento de los indicadores de solvencia y solidez cifras promedio años 2008 al 2011



Fuente: Elaboración propia.

El comportamiento del indicador observado en la figura 3 para los cuatro años evaluados, señala la existencia en un parque industrial solvente, donde las pequeñas industrias lucen valores promedios marcadamente superiores, el promedio para las pequeñas industrias es de 3,96 y para las medianas de 2,05.

Ambos valores satisfactorios con leve tendencia a la disminución. Se concluye que ambos grupos se encuentran en capacidad de honrar sus compromisos crediticios de corto plazo a partir de sus activos corrientes. Adicionalmente el valor promedio del indicador solvencia para las pequeñas industrias apunta a sobreestimación de activos corrientes siendo necesario evaluar los índices de actividad de los mismos, lo que se expone más adelante.

Un comportamiento similar se aprecia en el indicador de solidez, (véase figura 4) éste confronta la totalidad de los activos, con los pasivos tanto de corto como de largo plazo.

En la tabla 4, se exponen los valores de los indicadores de actividad, en específico los días medios de realización de cuentas por cobrar comerciales (DAM CxC), días medios de inventario (DAM inventario) y de cuentas por pagar comerciales (DAM CxP) así como días medios de financiamiento, también llamado ciclo del efectivo, relacionados todos con el giro u/o actividad principal de las empresas de la muestra a valores promedios.

Tabla 4. Índices de actividad (días a mano) o días medios, valores promedio 2008 al 2011.

	<i>Pequeña Industria</i>					<i>Mediana Industria</i>				
	2008	2009	2010	2011	Promedio <i>PI</i>	2008	2009	2010	2011	Promedio <i>MI</i>
DAM CxC	23,65	24,34	25,81	26,26	25,01	49,17	31,07	36,48	26,73	35,86
DAM Inventario	73,22	77,95	91,97	64,03	76,79	104,44	78,74	110,52	74,94	92,16
DAM CxP	26,51	30,62	56,31	32,66	36,52	64,93	43,06	55,31	31,58	48,72
DAM Financiamiento	70,36	76,47	71,14	58,74	69,18	88,68	66,74	91,69	72,38	79,87

Fuente: Estados financieros de las empresas, cálculos propios.

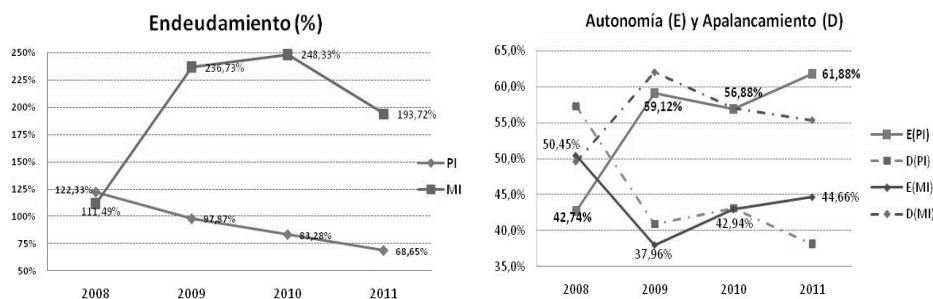
La observación de las cifras deja en evidencia como las pequeñas industrias recuperan sus cobranzas en plazos promedios menores a las medianas (PI, 25 días versus MI 36 días) asimismo rotan o realizan sus inventarios en mucho menos tiempo (PI, 77 días versus MI, 92 días) y liquidan sus cuentas por pagar a proveedores en plazos relativamente menores, todo lo cual permite concluir que las pequeñas industrias administran de forma más eficiente su capital de trabajo, recordando que mientras más rápido se recupere la cartera de cuentas por cobrar y se realicen los inventarios más corto será el ciclo de efectivo, el cual, retorna a la empresa con una ganancia implícita que podría ser reinvertida en la operatividad del negocio. Ambos grupos gozan de financiamiento espontáneo, situación que se logra cuando la empresa recupera sus cobranzas en plazos menores a los concedidos por sus proveedores, lo cual es favorable.

Anteriormente se expuso la posibilidad que las medianas industrias exhibieran una mejor conformación en términos porcentuales de su estructura económica, al concentrar una parte importante de sus activos en partidas netamente operativas, no obstante, la comparación de los índices de actividad develan cier-

ta sobreestimación de inventarios sobre la base de los niveles operativos, ya que están realizando inventarios en plazo superiores a los 90 días hecho que puede estar influenciado por el alto porcentaje de insumos importados con el consecuente y dificultoso trámite para acceso a las divisas en nuestro país, así como los altos niveles de inflación; causas de peso para que el empresario local opte por incrementar sus niveles de seguridad de inventarios, con el consecuente impacto en costos y niveles de eficiencia.

En ese mismo orden de ideas, se dejó entrever, dado el elevado nivel del indicador solvencia, la posibilidad de que el pequeño y mediano parque industrial local esté sobreestimando sus niveles de activos corrientes, lo cual, se ratifica con la exhibición de los días medios de inventario con un mínimo de 64 días, situación que encuentra explicación en lo expresado en el párrafo anterior. El último indicador mostrado en la tabla 4 corresponde a los días medios de financiamiento, es decir, el tiempo promedio en que se procesan los insumos, se despachan como mercancía terminada y se recuperan por la vía de las cobranzas, momento en que el efectivo retorna a caja; a lo cual, se le descuenta el plazo de financiamiento que confieren los proveedores y determina los días medios de necesidad de financiamiento esto es  $DAM_{financiamiento} = (DAM_{CxC} + DAM_{Inventario} - DAM_{CxP})$  en el caso de la PI en promedio requiere de un menor plazo de financiación que la MI.

Figura 5. Comportamiento del indicador de endeudamiento general, autonomía financiera (E) y apalancamiento financiero (D) valores promedio 2008-2011



Fuente: Elaboración propia.

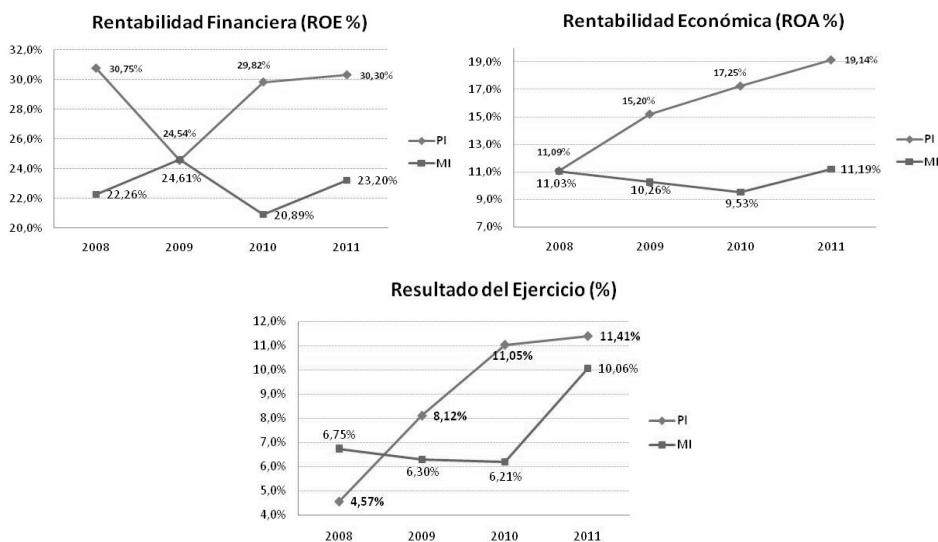
En cuanto al nivel de endeudamiento general la figura 5 revela marcadas diferencias entre los grupos objeto de estudio, nótese como el endeudamiento general de las pequeñas industrias es muy inferior al de las medias y con una marcada tendencia decreciente, iniciando el 2008 con un 122,3% finalizando el 2011 con un 68,6% lo que determina un nivel "normal" apuntado a un predominio del patrimonio sobre los fondos externos. Mientras que el nivel de endeudamiento general para el mediano parque industrial reporta una tendencia creciente y

niveles “moderados a elevados” con un valor promedio para los años evaluados del 198%.

Puede apreciarse además el gráfico del comportamiento de los indicadores de estructura de capital, éstos son razón de autonomía (E) y apalancamiento (D) y determinan la porción de activos que está siendo financiada con patrimonio (P) y pasivos respectivamente. Se confirma un predominio de los fondos propios sobre los externos para las pequeñas industrias con una marcada tendencia creciente de la razón de autonomía. Este mismo indicador denota una ligera tendencia decreciente en las medianas industrias.

Finalmente, los indicadores de margen neto y rentabilidad sobre el activo y sobre el patrimonio, en conjunto determinan valores más favorables para las pequeñas industrias que sus similares de mayor tamaño (véase la figura 6).

Figura 6. Comportamiento de los indicadores de rentabilidad y resultado del ejercicio (valores promedio 2008-2011)



Fuente: Elaboración propia.

Se observa como los valores de rentabilidad económica y resultado neto ostentan una tendencia marcada y creciente para las pequeñas industrias, en el caso de la rentabilidad del activo las diferencias son mucho más pronunciadas siendo la MI en 2011 superada en casi ocho puntos porcentuales.

En el caso de la rentabilidad sobre el patrimonio ambos grupos generan resultados superiores a la tasa promedio pasiva ofrecida por la banca (12% anual) para los últimos años, no obstante la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) para medianas industrias es significativamente inferior a la tasa de inflación anualiza-

da según el BCV del 27,7% promedio para los cuatro años evaluados, lo que quiere decir que este grupo de empresas no está protegiendo su valor con respecto a la inflación, más aun considerando que una parte importante de sus activos se concentra en partidas operativas. Observe cómo la pequeña industria determina un valor de ROA cercano al 30% para tres de los cuatro años observados, otro punto a favor de éste grupo.

### CONSIDERACIONES FINALES

Luego del análisis expuesto en la sección anterior es posible exaltar importantes diferencias que caracterizan la situación económico-financiera de ambos grupos en estudio, estas se resumen en la tabla a continuación:

Tabla 5. Diferenciación entre Pequeñas y Medianas Industrias

<i>Item</i>	<i>Pequeña Industria</i>	<i>Mediana Industria</i>
Estructura Económica, conformación de Activos Corrientes	Relativa equidad en cuanto al activo disponible (efectivo), exigible (cuentas por cobrar) y realizable (inventarios).	Elevada participación del inventario dentro de la estructura económica de la empresa, 28,3% del total activo y 58% de activo corriente. Siendo la partida de mayor peso dentro de los activos
Estructura Económica, conformación de Activos Fijos	Ocupa el 72% de estructura de activos. Mayor peso dentro del balance corresponde a inmuebles y terrenos. Planta física poco depreciada.	Ocupa sólo un 46% de los activos.
Estructura Financiera, pasivos de corto plazo	Ocupan el segundo lugar de participación en la preferencia financiera de las empresas con un 34,7% del total pasivo.	Mantiene el primer lugar en la preferencia financiera de las empresas (51,4%) donde la partida más representativa es la deuda bancaria.
Estructura Financiera, pasivos de largo plazo	Representan el 65% de los pasivos, donde la partida de mayor peso es la deuda bancaria de largo plazo.	Representan sólo un 48,5% de los pasivos, la partida más significativa es la deuda a bancos.
Estructura Financiera, patrimonio	Muy similar para ambos grupos, mayor peso en fuentes no capitalizadas.	
Solvencia	Valores de solvencia corriente y solidez sobre estimados, con leve tendencia decreciente	Valores comparativamente inferiores, no obstante satisfactorios con leve tendencia decreciente.
Índices de actividad	Recuperan sus cobranzas, rotan sus inventarios y liquidan sus pasivos comerciales en plazos comparativamente inferiores, sin embargo realizan inventarios en plazos mayores a 2,5 meses.	Plazos marcadamente superiores, menor eficiencia en la administración del capital de trabajo. Aún y cuando logran mantener financiamiento espontáneo.
Endeudamiento	Normal con marcada tendencia decreciente, predominio de los fondos propios (patrimonio) sobre los fondos externos.	Moderado a elevado, con ligera tendencia creciente, predominio de los fondos externos (pasivos) sobre los externos.
Resultado del negocio	Rentabilidad Económica y Resultado Neto con marcada tendencia creciente, rentabilidad financiera superior incluso a la inflación promedio para el período evaluado.	Valores estables de rentabilidad económica y financiera, esta última inferior a la inflación promedio.

Fuente: Elaboración propia.

El cuadro 5 denota un pequeño parque industrial muy aventajado respecto de sus similares de mayor tamaño, en prácticamente todos los ítems evaluados.

Las medianas industrias optaron por mantener altos niveles de inventarios y financiarse principalmente con bancos a corto y largo plazo, mientras que las pequeñas resultaron ser más conservadores en cuanto a inversión en activos corrientes y optaron por financiarse mayormente a largo plazo. Esta combinación de decisiones de inversión y financiamiento llevó al pequeño parque industrial a mostrar un muy menor endeudamiento, mayor solvencia y mejores resultados de margen neto y rentabilidad.

Potenciales acreedores como la banca y los proveedores pueden apostar por esquemas de flexibilización de términos y garantías que permita un mayor acceso al crédito al pequeño parque industrial sub sector que demuestra resultados contundentes en cuanto adecuada administración del capital de trabajo, sana conformación económico financiera y resultados satisfactorios de margen neto y rentabilidad.

#### REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BCV, *Información Estadística, PIB a precios constantes*, documento en línea, [http://www.bcv.org.ve/excel/5\\_2\\_4.xls](http://www.bcv.org.ve/excel/5_2_4.xls) (consulta: 06-2013).
- CAF (2005), "Programa de mejora de las condiciones del entorno empresarial-Proyecto Indicadores del Entorno", <http://www.caf.org/programabolivar.html> (consulta: 12-2011).
- Guaipatín, Carlos (2007), Banco Interamericano de Desarrollo Observatorio MYPYME. "Compilación estadística para 12 países de la región", <http://bid.org/estadisticas/productivas.html> (consulta: 10-2011).
- Hernández, Dirimo (2004), "MIPYME del Táchira una visión", Diario la Nación, B-05, Táchira.
- INE (2007), *Directorio Industrial 2007*, Caracas (consulta: 03-2010).
- Martínez, Couthemoc (2006), "Pequeña y mediana empresa: Incentivos para nuevas inversiones", Ponencia presentada en el Trigésimo Sexto Congreso Internacional de CONINDUSTRIA, Caracas.
- Mendenhall, William; Beaver, Rorbert y Beaver, Barbara (2008), *Introducción a la Probabilidad y Estadística*, Thomson, Buenos Aires.
- Sánchez, Inocencio (2004), "Tópicos financieros, No. 13, el Valor de la Empresa", Universidad de Carabobo, [www.inosanchez.com/files/mda/af/topico13\\_el\\_valor\\_de\\_la\\_empresa](http://www.inosanchez.com/files/mda/af/topico13_el_valor_de_la_empresa) (consulta: 07-2013).
- Stangl, Hermann (2011), "Gerencia de Valor y MYPYMES. Análisis de las principales causas de quiebra", documento en línea. Disponible en <http://www.stangl.com.co> (consulta: 01-2013).

**ANEXO. TABLA DE INDICADORES FINANCIEROS CONSIDERADOS**

<i>Módulo</i>	<i>Indicador</i>	<i>Fórmula</i>	<i>Interpretación</i>
	Solvencia Corriente	$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$	Capacidad de la empresa para cubrir sus pasivos a corto plazo a partir de su activo disponible, exigible y realizable.
Solvencia	Liquidez	$\frac{\text{Activo Circulante} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo circulante}}$	Capacidad de la empresa para hacer frente a sus compromisos a corto plazo sin hacer uso del inventario (recurriendo sólo al activo disponible y exigible)
	Endeudamiento	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}}$	Indicador del riesgo financiero de la empresa, relaciona el total de los recursos ajenos respecto a los recursos propios.
Endeudamiento	Apalancamiento (D)	$\frac{\text{Pasivo}}{\text{Activo}}$	Ambos indicadores son complementarios y caracterizan la estructura financiera de la empresa, representan la proporción de los activos que está siendo financiada por capital externo e interno respectivamente.
	Razón Autonomía (E)	$\frac{\text{Patrimonio}}{\text{Activo}}$	
	Rotación de Cuentas por cobrar	$\frac{\text{Ingreso Neto}}{\text{Ctas. Comerciales por Cobrar}}$	
	Días medios de cobro	$\frac{\text{Ctas. Comerciales por Cobrar}}{\text{Ingreso Neto}} \times 365$	
Calidad y Eficiencia de los Activos.	Rotación del inventario	$\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Inventario Neto}}$	Están asociadas al grado de liquidez o convertibilidad en efectivo de las partidas de activos circulantes. Determinan qué tan realizables son los inventarios y qué tan exigibles las cuentas por cobrar.
	Días medios de inventario	$\frac{\text{Inventario Neto}}{\text{Costo de Ventas}} \times 365$	
	Rotación de cuentas Por pagar	$\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Ctas. por Pagar Proveedores}}$	
	Días medios de cuentas por pagar	$\frac{\text{Ctas. por Pagar Proveedores}}{\text{Costo de Ventas}} \times 365$	
Rentabilidad	Rentabilidad Económica	$\frac{\text{Resultado Neto}}{\text{Activo Neto}}$	Eficiencia con la que están siendo manejadas la estructura económica (activos) y la estructura financiera (pasivos- patrimonio)
	Rentabilidad Financiera	$\frac{\text{Resultado Neto}}{\text{Patrimonio Neto}}$	

Fuente: Elaboración propia.