

DESEMPEÑO FINANCIERO DE PEQUEÑAS EMPRESAS: una experiencia universitaria

David Wong

RESUMEN

El Programa de Entrenamiento Gerencial (PEG) de la Universidad del Pacífico, que cumple con la finalidad de crear pequeñas empresas, tiene nueve años. El presente artículo intenta describir y analizar diversos aspectos de la actividad financiera de estas empresas en el lapso de los primeros seis años de existencia del programa (1986-1991). A lo largo del artículo se analizan aspectos de financiación, liquidez y rentabilidad de las empresas creadas, los giros que pueden haber tomado, así como el número de ellas que siguen operando. Finalmente, se proponen algunas recomendaciones que podrían mejorar la evaluación financiera de las empresas del PEG.

ABSTRACT

The Pacific University's Management Training Program (PEG), the aim of which is the creation of small businesses, has been implemented for nine years. This article is an attempt to describe and analyze various aspects of these companies' financial activities during the program's first six years (1986-1991). The article examines aspect to do with finance, liquidity and profitability in the businesses that have been set up, along with any direction changes they may have taken and how many are still operating. Finally a number of recommendations are made for improving the financial assessment of PEG businesses.

Introducción

En los últimos años, las Facultades de Administración se han esforzado por crear instrumentos de enseñanza que sirvan de puente entre ellas y la realidad empresarial. Se procura esto por el hecho de que la Administración se considera una de las actividades profesionales más prácticas. Quizá la labor que cumple de modo más concreto este cometido es la promoción de la creación de empresas, reales y concretas, que efectivamente desarrollen una gestión en el mercado, y que sean

administradas por egresados con formación universitaria.

En los medios, especialmente académicos, en los cuales se ha pedido opinión sobre este instrumento de enseñanza, han afirmado que es una idea por demás interesante. Sin embargo, también ha despertado una serie de interrogantes que podrían resumirse en la siguiente pregunta: ¿la universidad puede fomentar la creación de empresas con resultados financieros exitosos?

El presente artículo intenta contestar esta pregunta a la luz de la experiencia en la

* El autor agradece vivamente al Banco Interandino por el auspicio de la Cátedra de Finanzas que ha motivado este artículo. Asimismo, agradece al señor Samuel Mongrut Montalván por su paciente colaboración en el trabajo.

creación y en la gestión de empresas dentro del Programa de Entrenamiento Gerencial (PEG) de la Universidad del Pacífico. Específicamente interesan los siguientes aspectos: ¿cuáles son los objetivos del PEG?, ¿los está logrando?, ¿en qué rubros están incurriendo las empresas creadas bajo este programa?, ¿es cuantiosa la inversión inicial?, ¿cómo se financia?, ¿son capaces de dar crédito a sus clientes?, ¿reciben crédito de proveedores?, ¿son rentables? Éstas son algunas de las interrogantes que se contestarán en el desarrollo del trabajo.

El artículo consta de tres partes. En la primera se esboza la razón de ser del PEG, sus objetivos y el entorno económico en el cual se desarrollaron las empresas. En la segunda se presenta el marco conceptual en el que pueden desarrollarse las decisiones financieras de una pequeña empresa y se explican algunos detalles técnicos que permitan una mejor comprensión de la evaluación financiera realizada. Por último, en la tercera parte se analiza la actuación financiera de las empresas.

Se tomó una muestra de 127 empresas del PEG de un total de 156. Este último número representa el total de empresas cuyos gestores sustentaron y aprobaron sus memorias ante un jurado evaluador hasta 1993 inclusive¹.

1. El Programa de Entrenamiento Gerencial (PEG)

1.1 ¿Cómo evalúa el PEG los aspectos financieros?

Antes de responder a esta pregunta, se explicará en qué consiste el PEG; luego se mostrarán los criterios que sugiere su reglamento para la evaluación financiera de las empresas.

El PEG es un instrumento promotor de empresas y del espíritu empresarial, que constituye una parte de la formación de los alumnos de la Universidad del Pacífico. Esta actividad se realiza al final de los cinco años de estudio. Mediante este programa se intenta que los alumnos muestren sus capacidades creati-

vas, promotoras y gerenciales a partir de un caso concreto.

Su reglamento, aprobado por el Consejo Universitario en noviembre de 1993, establece los lineamientos generales para evaluar una empresa del PEG. Esta evaluación es integral y abarca campos más allá de lo financiero. Sin embargo, para fines de este artículo, sólo se mencionarán los puntos referentes al desempeño financiero.

Considerados los criterios señalados por el reglamento² para la evaluación financiera, se puede afirmar que una empresa ha tenido éxito financiero:

- a.- si consigue recursos de los bancos y de potenciales inversionistas;
- b.- si logra cumplir con sus obligaciones de corto plazo;
- c.- si logra suficientes flujos de caja con fines de expansión;
- d.- si establece una adecuada política de créditos y cobranzas;
- e.- si obtiene mayores utilidades y rendimiento sobre la inversión;
- f.- si cuenta con planificación financiera.

Con respecto al punto f, el reglamento establece que si bien la empresa debe producir resultados verificables, ello no supone que deba, obligatoriamente, arrojar beneficios económicos para el período de operaciones. Esto se debe a que la evaluación también considera otros criterios, como la cartera de productos, la posición frente a la competencia, la gestión integral de la misma, la organización interna, la incidencia social y sus proyecciones futuras.

1.2 Entorno económico en el cual se desarrollaron las empresas

Desde 1986 hasta 1991, el entorno económico que influyó en las empresas del PEG puede resumirse en 4 aspectos: la inflación, la caída del poder adquisitivo, la situación tributaria y los gastos para la constitución formal.

La inflación de Lima Metropolitana ascendió al 18% mensual en promedio desde diciembre de 1985 hasta diciembre de 1991. Durante este periodo, hubo dos alzas de precio significativas: la de setiembre de 1988, con una inflación del 114% mensual, y la de agosto 1990, de 397% mensual.

Normalmente, la situación de alta inflación repercute negativamente en las empresas. Con dificultad, el empresario puede prever razonablemente una subida tan alta en los precios, por lo que puede suponerse que el alza de precio específica del producto o servicio (por ejemplo, de una prenda de vestir o de un servicio de consultoría) tiende a ser menor que el alza general de precios.

En cuanto a la caída del poder adquisitivo, la remuneración promedio en el Perú³, que incluye sueldos, salarios, contribuciones sociales y otras remuneraciones, descendió en términos reales en 1990 con respecto a 1986, en un significativo 55%. Esto es, si la remuneración real en 1986 fue de 100, en 1990 ésta tan sólo fue de 45. En 1992, con respecto al mismo año 1986, la caída fue aun mayor: 71%; es decir, esa misma remuneración de 100 en 1986, se convirtió en 29.

Por otra parte, en relación con la situación tributaria, se ha realizado una estimación del grado de influencia de los impuestos en las empresas del PEG. El grupo analizado comprende seis empresas: una por cada año, desde 1986 hasta 1991; y dos empresas por cada uno de los tres sectores (comercio, industria y servicios)⁴.

Para ello se ha hallado la razón de impuestos que divide el total de impuestos pagados entre el total de ventas en dólares del año en el cual operó la empresa. Se pagaron tributos por los siguientes conceptos: impuesto a la renta (tercera, cuarta y quinta categoría), impuesto a las ventas y el impuesto al patrimonio empresarial.

La razón de impuestos promedio ascendió a un porcentaje poco significativo de 3%. La empresa que tuvo la mayor razón no superó el 8%. Puede concluirse, entonces, que

el pago de impuestos no constituyó un impedimento para el crecimiento de las empresas del PEG, puesto que buscaron eludirlos o canalizarlos productivamente mediante el crédito fiscal.

Los gastos de constitución tampoco fueron significativos. Ello se debió al apoyo de una oficina de abogados (gasto solventado por la Universidad del Pacífico) que permitió simplificar los trámites de constitución y así aminorar los gastos. Se estima que entre los años 1986 y 1991 los gastos de constitución representaron sólo el 15% de la inversión inicial⁵.

2. Marco conceptual de las decisiones financieras

2.1 Liquidez y fuentes de financiamiento

En términos generales, la teoría financiera sugiere que un empresario debe buscar operaciones líquidas, seguras y rentables. Ahora bien, los pequeños empresarios requieren liquidez para dos etapas: inversión inicial y operaciones corrientes de su negocio.

Para la inversión inicial, los empresarios disponen de financiamiento formal e informal. Dentro del financiamiento formal, disponen del aporte propio, además de préstamos de terceros, de socios y préstamos bancarios a través de sobregiros y descuento de letras principalmente. Dentro del financiamiento informal, cuentan con préstamos de amigos, familiares y panderos⁶.

Las pequeñas empresas no contabilizan el financiamiento informal, pues no es reconocido por la ley. Puede suponerse que los recursos de este financiamiento son registrados en alguna cuenta reconocida por la contabilidad como préstamos de terceros.

El financiamiento para la inversión inicial es generalmente exiguo, dado que el pequeño empresario enfrenta una contradicción insalvable: en esta etapa, cuando urge de fi-

nanciamiento, no posee los requerimientos mínimos para acceder a él (léase currículo empresarial y garantías).

Esta situación de escaso financiamiento para la inversión inicial es probablemente general en los países menos desarrollados. Sin embargo, a pesar de que existe la creencia de que es imposible realizar empresa si no se cuenta con un monto mínimo de recursos financieros, muchos empresarios empezaron con pequeños capitales.

Sobre ello es aleccionador lo que menciona un empresario de la India⁷:

"Es probable que uno fracase en el negocio (...) si empieza con 25% de capital y espera el 75% restante de instituciones financieras. El dinero nunca llega a tiempo. Puede ser que los empleados hagan huelga o que se enferme el Gerente del banco. La mayoría de los hombres *marwaris* (léase hindúes) crecen con una actitud conservadora frente al capital (léase que no esperan cuantioso financiamiento para la inversión inicial, sino que saben que pueden hacer crecer paulatinamente su pequeño capital)..."

Existen muchas empresas peruanas exitosas que empezaron con escaso financiamiento: una empleada doméstica que hoy es una gran confeccionista de ropa a la medida empezó, en 1958, con la compra de una máquina de coser que le costó 210 dólares. Otra mujer, que actualmente es dueña de uno de los mejores restaurantes de comida criolla en Lima, empezó en 1986 con 8,500 dólares, fruto de sus beneficios sociales al renunciar a la empresa donde laboraba.

2.2 Rentabilidad

Los pequeños empresarios pueden obtener rentabilidad de dos fuentes: el giro y la rentabilidad financiera.

La rentabilidad por giro se obtiene con las partidas que se identifican con el negocio propiamente dicho. Esto se materializa en la cuenta "utilidad antes del REI"⁸. Esta cuenta resulta de la diferencia entre todos los ingresos del giro (como ventas) menos todos los gastos producto del giro (como costo de ventas), los gastos de comercialización, los administrativos y los impuestos.

La rentabilidad financiera viene de dos fuentes: por los intereses y los dividendos de las diversas colocaciones, y por la inflación.

Los pocos recursos que coloca un pequeño empresario en el sistema financiero generalmente son depositados en renta fija.

La inflación constituye también una fuente que origina ganancia o pérdida en una empresa. Asimismo, influye a través de la mencionada cuenta "utilidad antes del REI" (UNAREI) y del "resultado por exposición a la inflación" (REI).

La "utilidad antes del REI" no sólo mide la ganancia por giro, sino también la influencia de la distorsión de precios. Una "utilidad antes del REI" baja, cuando se ajustan las partidas por inflación, puede deberse a una caída de la cantidad vendida; pero, adicionalmente, puede también deberse a que el incremento de la inflación es mayor al incremento de precio del producto específico.

El REI está íntimamente ligado a los conceptos de partida monetaria y no monetaria. Una partida monetaria es aquella en la que el valor nominal permanece constante en el tiempo y la inflación afecta el poder adquisitivo de ese valor. Si esa partida es un pasivo, el efecto resulta a favor de quien la posee; si es un activo, en contra.

Una partida no monetaria es aquella en la que el valor de mercado se revalúa automáticamente, por lo que la inflación no afecta el poder adquisitivo de la misma. Si esa partida es un activo, surte un efecto a favor de quien posee el activo; si es un pasivo, en contra.

Pero, ¿cómo se origina la ganancia por inflación? Un ejemplo sencillo puede ayudar a comprender esto: una empresa se financia con un proveedor con una cuenta por pagar de 100 um⁹ cuando la inflación es 10% anual. Dada la característica de pasivo monetario, esta cuenta se mantendrá nominalmente en 100 al cabo de un año. El empresario devolverá 100 um, que no tienen el mismo poder adquisitivo anterior.

Complementariamente al financiamiento de la cuenta por pagar, se deberán colocar esos recursos en un activo no monetario como, por ejemplo, un activo fijo. El empresario devolverá su cuenta por pagar de 100 um devaluadas y el activo fijo se revalorará automáticamente a 110. La diferencia de 10

constituye la ganancia por inflación.

La cuenta por pagar es un pasivo monetario y el activo fijo, un activo no monetario. Por supuesto también existen los pasivos no monetarios (por ejemplo, capital social) y los activos monetarios (por ejemplo, caja). El empresario debe tratar de mantener pasivos monetarios y colocarlos en activos no monetarios. Las pérdidas por inflación se originan cuando se mantienen activos monetarios y pasivos no monetarios.

Un ejemplo algo más complicado puede ayudar a comprender el efecto del REI en términos más prácticos. Se presentan los balances A y B. La inflación anual sigue siendo 10% (ver balances A y B).

BALANCE "A"

	Año 0	Año 1	Promedio	Año 1 ajustado
Caja	20	20	20	20
Activo fijo	80	80		88
Total	100	100		108
Cuentas por pagar	10	10	10	10
Capital	90	90		99
REI				(1)
Total	100	100		108

BALANCE "B"

	Año 1	Año 2	Promedio	Año 1 ajustado
Caja	10	20	15	20
Activo fijo	70	80		87.5
Total	80	100		107.5
Cuentas por pagar	30	10	20	10
Capital	50	90		97
REI				0.5
Total	80	100		107.5

Si analizamos el Balance A, se observa nítidamente que el activo monetario promedio es mayor al pasivo monetario y, por ello, el REI es negativo.

Sin embargo, el Balance A muestra que las partidas han permanecido estables en el tiempo, aspecto que no sucede en el Balance B, en el cual varían los promedios de las partidas monetarias.

En el Balance B, el pasivo monetario en promedio es mayor al activo monetario y, por ello, la pérdida se convierte en ganancia.

El lector podrá deducir de la lectura de los balances que hay ganancias cuando los promedios (y no la cuenta en un momento dado) de los pasivos son mayores que los promedios de activos monetarios.

Lo mencionado hasta ahora conduce a dos conclusiones:

1. La inflación no sólo afecta a las empresas a través del REI, sino también a través de la "utilidad antes del REI", si el empresario no anticipa la inflación.
2. Cuando una empresa mantiene activos monetarios mayores que pasivos monetarios, la inflación afecta negativamente la utilidad.

Finalmente, es muy difícil medir el riesgo, sobre todo en una pequeña empresa. La percepción sobre este punto es muy intuitiva.

3. Actuación financiera de las empresas del PEG

3.1 Aspectos generales

3.1.1 Giros

Las empresas incursionaron en diversos giros. Entre 1986 y 1991, las empresas intervinieron en tres sectores básicos: comercio, industria y servicios.

En el sector comercio se presentan giros como venta de alimentos, textiles, papelería y equipos, que en conjunto representan el 67% de los casos en este sector específico (ver Anexo No. 1). En industria, los giros de confecciones, textiles, producción de muebles y metal

mecánica, representan el 79% del total de casos de este sector. En servicios, consultoría, impresiones, turismo y publicidad, representan el 63% del total de casos de este sector.

También se presentan algunos giros menos convencionales, como servicio de vídeo y filmaciones, centros de educación inicial, servicios de mensajería, servicio de cobranzas para las compañías de seguros, y servicio de promoción y diseño arquitectónico.

3.1.2 Número de socios por empresa

Se puede observar en el Anexo No. 2 que el 75% de las empresas contaban con tres o menos socios y que el número promedio de socios fue de tres.

3.1.3 Indicadores financieros agregados y por sectores

En esta parte se ofrece un panorama global de las empresas. Por una lado, se muestran los principales indicadores agregados y, por otro, los mismos indicadores, pero clasificados por sectores. Luego se revelará la gran dispersión que dichos indicadores ofrecen.

Es necesario aclarar que de las 127 empresas que conforman la muestra, sólo 69 presentaron estados financieros ajustados.

Las ventas como promedio mensual, medidas como TRMEAN de las 69 empresas que ajustaron sus estados, fueron de 2,813 dólares; la utilidad neta ajustada (UNA), 294 dólares; el capital social, 1,075 dólares; el pasivo total más patrimonio promedio, 7,839 dólares. Estas dos últimas cuentas fueron extraídas del balance al cierre de los primeros siete meses de operación de las empresas¹⁰ (ver Anexo No. 3).

Asimismo, en el Anexo No. 3 se describen los datos financieros por sectores. En el eje horizontal se exponen los indicadores financieros y en el vertical, los indicadores estadísticos¹¹.

Puede observarse que todos estos valores promedios ofrecen una gran dispersión, característica constante en todos los indicado-

res financieros de las empresas del PEG (ver Anexo No. 4).

Existen alrededor de cinco empresas cuyo desempeño financiero sobresale con respecto a las demás. Éstas facturaron mensualmente más de 15,000 dólares y la de mayor venta llegó a 1,000,000 de dólares.

Además, existen 35 empresas cuyo promedio de ventas mensual osciló entre los 7,000 y los 1,000 dólares, desempeño que podría considerarse bastante aceptable. Puede decirse que el 30% de las 127 empresas del PEG ha tenido un desempeño financiero aceptable, medido por su esfuerzo en ventas.

3.2 Cuán líquidas han sido las empresas

3.2.1 Cómo financiaron la inversión inicial

En esta parte se explicará, en primer lugar, a cuánto ascendió la inversión inicial y, en segundo lugar, cómo fue financiada.

Se toma el capital social del balance inicial como medida de la inversión inicial. Para el sector comercio, esta inversión inicial, como promedio TRMEAN, fue de 199 dólares; para el sector industrial, 1,848 dólares; y para el sector servicios, 1,180 dólares.

De 127 casos, entre 1986 y 1991, 89 (70%) se financiaron principalmente con aporte propio; 32 (25%), con préstamo de socios; y seis (5%), con otras fuentes¹². De estos seis últimos casos, sólo tres recurrieron al préstamo bancario como principal fuente de financiamiento (ver Anexo No. 5).

Acerca de este último punto, se puede observar que los bancos no han intervenido en forma muy significativa en la obtención de los fondos para la inversión inicial.

3.2.2 Cómo se financiaron las operaciones corrientes

En este punto nos referimos a las nuevas fuentes de financiación para las operaciones corrientes:

De 127 casos, 61 (48%) se financiaron con la reinversión de sus utilidades; 43 casos (34%) requirieron nuevos e importantes préstamos de socios; 11 (9%) necesitaron la financiación de proveedores como principal fuente de financiación; y 12 (9%) obtuvieron otras fuentes de financiación principales. Esto puede observarse en el Anexo No. 6.

3.2.3 Liquidez: situación general

Sobre este tema se analizará la capacidad de pago a corto plazo de cada uno de los sectores, y se verificará que las operaciones fueron básicamente de corto plazo. Luego se realizará un breve comentario sobre los pasivos a largo plazo.

En el sector comercio, el índice corriente es aceptable, aunque se advierte una apreciable caída a partir de 1989. Esta situación se observa mejor con la prueba ácida, que deduce los inventarios del activo corriente, la cual en 1991 cae a un significativo 0.9.

En el sector industria, la situación es algo diferente. Los índices corrientes muestran una liquidez muy aceptable y el indicador tiende a crecer. El activo corriente llega a representar tres veces el pasivo corriente en 1991. Sin embargo, esta liquidez cae cuando se deducen los inventarios del activo corriente, es decir, la prueba ácida fue de tan sólo 0.5 en 1988 y 0.8 en 1991.

El sector servicios es el más líquido de los tres sectores, debido a que todas sus operaciones se realizan en el corto plazo. El activo corriente, en 1990, llegó a cuadruplicar el pasivo corriente.

Las empresas del PEG operaron básicamente en el corto plazo. El activo corriente representó el 83% del total de activos.

De otro lado, el pasivo a largo plazo es bastante pequeño y se refiere a los beneficios sociales y a la deuda. En los tres sectores, los pasivos con vencimiento mayor a un año no superan el 5% del total de activos (ver Anexo No. 7).

3.2.4 Plazos de crédito otorgados y obtenidos

La política de cobro y de pago fue simple. En todos los sectores, tanto los cobros como los pagos se realizan en un lapso de alrededor de una semana (ver Anexo No. 7).

En el sector comercio se cobra cada siete días y se paga cada ocho. En industria existe una ligera tendencia hacia la iliquidez: se cobra y se paga cada ocho días. En servicios, como se mencionó, las cuentas se cobran y se pagan al contado.

3.2.5 Cómo manejaron los inventarios

El manejo de inventarios fue rápido en el sector comercio, lento en industria y no significativo en servicios. La rotación promedio anual de inventarios en el sector comercio fue de 30, lo que equivale a que los inventarios se vendieron cada 12 días. En industria, en cambio, fue más rápida. La rotación fue de 7.4, lo que equivale a que los inventarios se vendieron cada 48 días, es decir, cada mes y medio (ver Anexo No. 7).

3.3 La rentabilidad de las empresas

3.3.1 La rentabilidad por giro

En este punto analizaremos la rentabilidad por giro, que, como se recordará, se operacionaliza con la cuenta "utilidad antes del REI". Luego, se examinarán los factores que influyen en la utilidad neta ajustada mediante un análisis DUPONT. Finalmente, se estudiarán dos gastos importantes, que en menor medida explican la utilidad neta positiva: los sueldos y los gastos financieros.

La "utilidad antes del REI", en todos los sectores, ha sido positiva. Ello significa que el margen de ganancia ha sido positivo y que los pequeños empresarios han logrado anticipar adecuadamente la inflación. Probablemente la determinación de los precios se realizaba diariamente y en forma muy precisa.

Si se toma el rendimiento sobre el capital social como medida de rentabilidad, el comercio constituye el sector más rentable; luego el de servicios y, finalmente, el de industria. Esto explica que la mayoría intervenga principalmente en estos dos primeros sectores.

El sector comercio logra esa rentabilidad mayormente por la palanca financiera, cuyo pasivo llega a ser 130 veces mayor que su capital social. En el rendimiento sobre ventas ocupa el último lugar de los tres sectores y en la rotación de activos, el segundo.

El sector industria ocupa el primer lugar en rendimiento sobre ventas; le sigue el sector servicios y, finalmente, el de comercio.

El sector servicios se ubica en el primer lugar en rotación de activos. Esto se debe a su escaso activo, explicado por su casi nulo inventario.

Aun cuando los sueldos que se asignan los dueños de las empresas llegan a ser cercanos a un sueldo mínimo¹³, los gastos, en promedio, representaron un significativo 39% del total de ellos. Los sectores servicio e industria tuvieron los más altos gastos en personal: 46% y 42% respectivamente.

Los gastos financieros no fueron muy importantes; sólo representaron un promedio de 10% del total de gastos. Hay que notar que la tasa de interés de 1986 hasta 1990 fue real negativa, lo que contribuyó a que este gasto fuera pequeño (ver Anexo No. 7).

Finalmente, en términos contables, cabe mencionar que la utilidad por giro en la mayoría de los casos ha sido positiva.

Aparentemente las utilidades positivas de las empresas se deben al reducido nivel de gastos de estas dos cuentas.

3.3.2 La inflación, ¿influyó negativamente o ayudó?

Para responder si la inflación ayudó o no a las empresas, se analizará el REI. En primer término, se verificará si esta cuenta, en promedio, es positiva o negativa; seguidamen-

te, se analizará la causa del REI positivo o negativo; y, por último, se mencionará en qué años esta cuenta fue negativa.

En el Anexo No. 10 puede observarse que el REI, en promedio, fue positivo. Representó el 44% de las utilidades de todas las empresas. Si se excluye 1990, año en el cual se aplicó un fuerte programa de estabilización, este porcentaje aumenta a 59% (ver Anexo No. 10).

La causa del REI positivo radicó en que las empresas obtuvieron, con facilidad, préstamos de amigos y familiares, que luego devolvieron con un poder adquisitivo menor al original. Recuérdese que estas cuentas constituyen un pasivo monetario. Salvo en servicios, en los otros dos sectores el pasivo total representó más de 55% del activo total.

El REI fue negativo precisamente en los años en los cuales se implementó un programa de estabilización, esto es, 1988 y 1990. Sin embargo, esto no impidió que la utilidad final fuera positiva.

3.4 ¿Cuántas empresas siguen operando en el medio?

Se realizaron entrevistas telefónicas al total de la muestra (127 empresas), con el fin de averiguar tres puntos: cuántas empresas siguen vigentes, el número de años que hasta ese momento estaban operando; y si cambiaron de giro.

De las 127 empresas, sólo 63 respondieron a las llamadas. Del total de empresas que contestaron, sólo 7 respondieron que aún seguían operando, es decir, el 11%. Estas empresas mencionaron que, hasta la fecha de la entrevista, operaban, en promedio, dos años¹⁴.

De las 63 empresas que contestaron, 57 casos no cambiaron ni ampliaron sus giros, una cambió y seis ampliaron los giros. Se concluye que un elevado porcentaje de empresas ha mantenido su giro inicial (ver Anexo No. 12).

4. Conclusiones y recomendaciones

Algunas empresas del PEG tuvieron un éxito financiero extraordinario. Existieron cinco empresas cuyo desempeño financiero fue muy superior al resto. Éstas vendieron, en promedio, una cifra superior a los 15,000 dólares mensuales. Además, se dio el caso de una empresa que vendió, en promedio, más de 1,000,000 de dólares mensuales. Estas empresas empezaron con una inversión inicial que osciló entre 154 y 12,000 dólares y obtuvieron utilidades que oscilaron entre 400 y 7,000 dólares promedio mensual.

Existieron, además, 35 empresas que podrían calificarse de desempeño satisfactorio si se toma el nivel de ventas. Éstas vendieron un promedio mensual que osciló entre los 7,000 y los 1,000 dólares.

La "utilidad antes del REI", indicador de la rentabilidad por giro y de la inflación, en la mayoría de las empresas y en todos los años fue positiva. Ello indica un gran control sobre los gastos del giro.

Las ventas y la utilidad, medidas como TRMEAN promedio mensual por empresa, de las 69 que ajustaron sus estados financieros, han sido 3,000 y 300 dólares, respectivamente. Si la utilidad se divide entre el número de socios promedio (3), ésta llega a ser de 100 dólares.

Las empresas están cumpliendo parcialmente los objetivos trazados en el reglamento:

- Por lo general, pagan puntualmente sus obligaciones a corto plazo.
- Las empresas no consiguieron préstamos de los bancos. Sólo el 2% del total de las empresas obtuvo recursos de esta institución financiera tanto para la inversión inicial como para las operaciones corrientes.
- Aunque otorgan crédito a sus clientes y consiguen recursos de proveedores, el período de cobro y de pago se limita a una semana. El manejo de las cuentas por cobrar y pagar es muy simple.

d) Si bien no se ha podido corroborar que las empresas han cumplido efectivamente con lo que han planeado, ellas han presentado sus planes de corto y mediano plazo.

El financiamiento de la inversión inicial es ofrecido principalmente por el mismo socio, mediante aporte propio o a través de un préstamo. La inversión inicial promedio, tomada como TRMEAN, ascendió aproximadamente a mil dólares.

Los giros incursionados son variados, pero generalmente convencionales. Entre los principales se encuentran el comercio de textiles y alimentos, confecciones y consultoría.

El movimiento de fondos en las empresas fue básicamente a corto plazo. El activo corriente representó el 83% del activo total.

El comercio fue el sector más rentable; en segundo lugar, el de servicios. Industria constituyó el sector menos rentable.

La inflación, en promedio, ayudó a las empresas a generar ganancias. El 44% de la "utilidad neta ajustada" (UNA) se debe al "resultado por exposición a la inflación" (REI) y 62% de las empresas que ajustaron sus estados financieros obtuvieron REIs positivos. En la actualidad, la ganancia debe recaer básicamente en la rentabilidad por giro, debido a que la inflación ha caído significativamente.

Pocas empresas originalmente concedidas siguen operando. Se estima que sólo el

11% (7 de 64 empresas) aún permanece en el mercado.

Las conclusiones aquí vertidas podrían dar algunas luces para sugerir recomendaciones a seguir en la futura evaluación de pequeñas empresas del Programa:

- a) Salvo contadas excepciones, la inversión inicial es bastante baja. Ello se debe a que la fuente de financiación la constituyen, básicamente, los familiares. Por ello, no puede exigirse a los "pegistas" la elección de un giro que implique una financiación cuantiosa.
- b) En el corto plazo, un "pegista" gana más como empleado de una compañía que como empresario. Ello aparentemente es normal, en la medida en que no tienen financiación y no existe aún una relación estrecha con clientes y proveedores. Podría concluirse que al menos dentro de los dos primeros años las utilidades no son satisfactorias. Al respecto, el autor piensa que por lo menos en cinco no lo serán. Por lo tanto, es necesario inculcar a los "pegistas" la capacidad de ahorro, laboriosidad y paciencia.
- c) Una manera de fomentar la creación de empresas es mostrando casos exitosos con gran realismo, y que hayan operado un tiempo lo suficientemente largo (aproximadamente cinco años).

NOTAS

1. Hasta 1991 el PEG constituía la única forma de obtener el bachillerato. Luego de esta fecha y por disposición gubernamental, el bachillerato se tornó automático. Actualmente el PEG es una de las formas de obtención de la Licenciatura.
2. Reglamento del PEG. Aprobado en sesión del Consejo Universitario del 3 de noviembre de 1993. Facultad de Administración y Contabilidad de la Universidad del Pacífico.
3. Cuánto S.A., *Perú en números*.
4. Se han tomado sólo seis casos representativos y a partir de ellos se ha generalizado.
5. En adelante, todos los promedios estarán referidos al TRMEAN, que es un promedio aritmético que elimina el 5% superior e inferior de valores extremos en la muestra, es decir, sólo considera el 90% de los valores intermedios.
6. El pandero es un sistema por el cual un grupo de amistades, mensualmente y por un tiempo definido, aportan cuotas que permiten conformar un pozo. Éste se adjudica por lances de intereses. Una explicación exhaustiva escapa al objetivo de este artículo. Existen tres versiones conocidas en los panderos en el Perú: la peruana (*junta*), la japonesa (*tanomoshi*) y la china (*fiú*).
7. Ashis Gupta, "La cultura empresaria hindú: Bengala e India Oriental", en Berger, Brigitte,

La cultura empresarial, 1a. ed., México: Ediciones Gernika, 1993, p. 170.

8. Término que se refiere a la Utilidad Neta Ajustada antes de deducirle el Resultado por Exposición a la Inflación (REI) del período (UNAREI).
De esta forma, en el Estado de Pérdidas y Ganancias se cumple:

$$\text{UNAREI} + \text{REI} = \text{UNA}$$

Donde la UNA es la Utilidad Neta Ajustada del período.

9. Unidades monetarias.
10. Las memorias del PEG no presentan balances iniciales o de apertura.
11. Nótese que el número de observaciones asciende a 69 y están distribuidas de acuerdo con el sector al cual pertenecen: comercio (38), industria (14) o servicios (17).
12. Es posible que las empresas tengan una combinación de fuentes de financiamiento. Sin embargo, se ha considerado sólo la de mayor volumen, es decir, la principal.
13. En diciembre de 1990, el sueldo mínimo fue de 80 dólares.
14. Existe evidencia de que algunos "pegistas", que contestaron la encuesta telefónica y cuyos PEGs no seguían operando, efectivamente habían creado y estaban operando otra empresa fuera del PEG.

REFERENCIAS

- Berger, Brigitte, *La cultura empresarial*, 1a. ed., México: Ediciones Gernika, 1993.
- Bierman, Harold, *Administración financiera e inflación*, México: Editorial Continental, 1984.
- Chong, Esteban y otros, *Teoría y práctica de la contabilidad intermedia*, Serie: Apuntes de Estudio, Lima: Universidad del Pacífico, 1994.

Van Horne, James, *Administración financiera*, México: Prentice Hall, 1988.

Vives, Antonio, *Evaluación financiera de empresas. El impacto de la devaluación y la inflación*, México: Editorial Trillas, 1984.

Wong Cam, David, *Finanzas en el Perú: un enfoque de liquidez, rentabilidad y riesgo*, 1a. ed., Serie: Apuntes de Estudio, Lima: Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico, 1994.

Anexo No. 1

GIROS DE LAS EMPRESAS PEG

Anexo 1a

SECTOR COMERCIO

Giros	Número de empresas	Porcentaje (%)
Papelería	5	8.62
Equipos	5	8.62
Alimentos	16	27.59
Envases	2	3.45
Textiles	13	22.41
Artesanías	3	5.17
Otros	14	24.14
Total	58	100.00

Anexo 1b

SECTOR INDUSTRIA

Giros	Número de empresas	Porcentaje (%)
Confec. Textiles	17	60.71
Muebles	3	10.71
Metal mecánica	2	7.14
Calzado	1	3.57
Alimentos	1	3.57
Gráfica	1	3.57
Otros	3	10.71
Total	28	100.00

Anexo 1c

SECTOR SERVICIOS

Giros	Número de empresas	Porcentaje (%)
Consultoría	16	39.02
Turismo	3	7.32
Publicidad	3	7.32
Impresiones	4	9.76
Alimentos	2	4.88
Filmaciones	2	4.88
Otros	11	26.83
Total	41	100.00

Fuente: Memorias del PEG.
Elaboración propia.

Anexo No. 2

NÚMERO DE SOCIOS POR EMPRESA

Numero de socios	Número de empresas	Porcentaje (%)
De 1 socio	10	7.87
De 2 socios	54	42.52
De 3 socios	41	32.28
De 4 socios	22	17.32
Total	127	100.00

Fuente: Memorias del PEG.
Elaboración propia.

Anexo No. 3

INDICADORES FINANCIEROS AGREGADOS
(US dólares)

Anexo 3a

SECTOR COMERCIO

Medidas	Vtas. netas	REI	UNA
Muestra	38	38	38
Media	36013	139	226
Mediana	1127	6	91
TRMEAN	3410	72	148
D.S.	178718	469	476
Mínimo	115	-519	-182
Máximo	1097787	1791	2707
Cuart#1	699	-35	37
Cuart#3	2812	102	169

Medidas	Caja bcos.	Act. Tot.	Pas. no Cte.	Pas Tot.	Cap. Soc.	Patr. neto
Muestra	38	38	38	38	38	38
Media	1336	9467	58	6884	430	2583
Mediana	311	1461	0	391	113	1034
TRMEAN	454	4566	7	2761	199	1820
D.S.	5236	23919	297	20028	1086	4436
Mínimo	2	397	0	4	3	108
Máximo	32561	106251	1828	93539	5441	23245
Cuart#1	62	791	0	94	45	425
Cuart#3	905	4347	0	2028	259	2203

Anexo 3b

SECTOR INDUSTRIA

Medidas	Vtas netas	REI	UNA
Muestra	14	14	14
Media	3200	409	481
Mediana	950	69	109
TRMEAN	2597	339	393
D.S.	4879	697	777
Mínimo	176	-276	-398
Máximo	13461	1937	2421
Cuart#1	319	-7	61
Cuart#3	3686	876	1206

Medidas	Caja bcos.	Act. Tot.	Pas no Cte.	Pas. Tot.	Cap. Soc.	Patr. neto
Muestra	14	14	14	14	14	14
Media	793	18134	278	10307	3038	7827
Mediana	494	4769	0	270	355	3092
TRMEAN	660	12145	4	3714	1848	4975
D.S.	912	29907	1026	26574	5790	12813
Mínimo	0	653	0	2	16	478
Máximo	3183	107479	3842	99728	20346	49396
Cuart#1	91	876	0	145	46	628
Cuart#3	1304	22896	3	5946	4077	8959

Anexo 3c

SECTOR SERVICIOS

Medidas	Vtas netas	REI	UNA
Muestra	17	17	17
Media	3823	-152	516
Mediana	424	-17	31
TRMEAN	2433	19	342
D. S.	7717	960	1668
Mínimo	95	-3737	-2328
Máximo	28400	862	5977
Cuart#1	199	-53	6
Cuart#2	3325	17	597

Medidas	Caja Banc.	Act. Tot.	Pas. no Cte.	Pas Tot.	Cap. Soc.	Patr. neto
Muestra	17	17	17	17	17	17
Media	4605	10568	302	4472	4105	6096
Mediana	238	518	0	48	86	333
TRMEAN	1735	6807	4	2734	1180	4345
D. S.	12814	23608	1231	10757	1944	13192
Mínimo	0	16	0	0	6	-4057
Máximo	52268	77527	5081	35005	15339	42522
Cuart#1	50	279	0	12	35	139
Cuart#3	1723	6216	5	2540	865	5454

Fuente: Memorias del PEG.
Elaboración propia.

Anexo No. 4

**DISPERSIÓN DE ALGUNOS
INDICADORES FINANCIEROS**
(US dólares)

Medidas	Vtas. netas	REI	UNA
D. S.	131,934	677	948
TRMEAN	2,813	143	294
C. V. (%)	4,690	473	322

Medidas	Caja bancos	Act. Tot.	Pas. no Cte.	Pas. Tot.	Cap. Soc.	Patr. neto
D. S.	7,426	24,819	781	19,462	3,497	9,313
TRMEAN	950	7,839	5	3,070	1,076	3,713
C. V. (%)	782	317	15,629	634	325	251
D. S.: Desviación estándar						
C. V. (%): Coeficiente de variabilidad						

Fuente: Memorias del PEG.
Elaboración propia.

Anexo No. 5

**FUENTES DE FINANCIAMIENTO PARA LA
INVERSION INICIAL**

Fuente de financiamiento	Número de empresas	Porcentaje (%)
Préstamo de erceros	3	2.36
Préstamo de socios	32	25.20
Aporte propio	89	70.08
Préstamo del banco	3	2.36
Total	127	100.00

Anexo No. 6

FUENTES DE FINANCIAMIENTO PARA LAS
OPERACIONES CORRIENTES

Tipo de financiamiento	Número de empresas	Porcentaje (%)
Trib. por pagar	5	3.94
Proveedores	11	8.66
Prest. terceros	3	2.36
Prest. socios	43	33.86
Nuevos aportes	4	3.15
Reinversión de utilidad	61	48.03
Total	127	100.00

Fuente: Memorias del PEG.
Elaboración propia.

Anexo No. 7

**RAZONES FINANCIERAS Y OTROS INDICADORES
FINANCIEROS POR SECTORES**

Anexo 7a

SECTOR COMERCIO

Razones/años	1986	1987	1988	1989	1990	1991	Promedio
Índice cte. (veces)	3.1	2.0	2.6	1.1	1.5	1.1	1.9
Prueba ácida (veces)	2.0	1.1	1.5	1.1	1.4	0.9	1.3
Per. medio de cobro (días)	13.1	6.6	8.2	1.8	4.0	7.4	6.8
Per. medio de pago (días)	16.6	11.3	3.9	6.3	3.0	9.0	8.3
Rotación de activo (veces)	3.6	19.0	14.5	30.0	12.0	6.3	14.2
Rotación de inventario (veces)	3.2	23.7	21.4	65.7	21.9	45.7	30.3
Rendimiento sobre capital (%)	12.6	170.5	131.1	344.0	1877.4	635.4	528.5
Rendimiento sobre ventas (%)	4.2	1.8	9.5	9.7	9.8	24.6	9.9
Endeudamiento patrimonial (%)	474.5	319.1	50.1	225.5	133.5	51.0	208.9
Prop. gastos financ. (%)	1.3	0.0	5.1	12.5	15.8	31.7	11.1
Prop. gastos de sueldos (%)	23.6	34.7	37.2	30.4	28.3	9.4	27.3
Util. neta ajust. (UNA) Prom. mensual	88.0	2707.0	95.0	233.0	768.0	634.0	754.2
Resul. expos. Inflación	118.0	1791.0	122.0	74.0	-798.0	459.0	294.3

Anexo 7b

SECTOR INDUSTRIA

Razones/años	1986	1987	1988	1989	1990	1991	Promedio
Índice cte. (veces)	2.1	1.3	1.1	2.2	2.3	3.1	2.0
Prueba ácida (veces)	1.2	1.0	0.5	1.2	1.0	0.8	1.0
Per. medio de cobro (días)	18.8	0.0	13.4	12.3	2.5	0.0	7.8
Per. medio de pago (días)	3.9	0.0	15.2	11.7	4.7	0.0	5.9
Rotación de activo (veces)	0.0	1.5	2.7	3.2	3.3	5.2	3.2
Rotación de inventario (veces)	0.0	2.1	3.0	4.6	25.7	1.7	7.4
Rendimiento sobre capital (%)	0.0	-15.1	10.9	166.4	112.3	930.8	241.1
Rendimiento sobre ventas (%)	0.0	-3.0	10.3	49.0	13.0	22.2	18.3
Endeudamiento patrimonial (%)	0.0	1286.6	65.1	33.6	157.8	35.9	315.7
Prop. gastos financ. (%)	0.0	0.8	12.1	8.1	29.0	27.2	15.4
Prop gastos de sueldos (%)	45.7	48.2	19.1	71.7	34.0	35.6	42.4
Util. neta ajust. (UNA) Prom. mensual	0.0	-398.0	406.0	989.0	73.0	213.0	256.6
Resul. expos. Inflación	0.0	276.0	443.0	653.0	-20.0	74.0	285.2

Anexo 7c

SECTOR SERVICIOS

Razones/años	1986	1987	1988	1989	1990	1991	Promedio
Índice cte. (veces)	1.8	1.8	3.0	3.8	4.1	1.2	2.6
Prueba ácida (veces)	1.6	1.6	2.9	3.7	4.1	1.2	2.5
Rotación de activo (veces)	0.0	0.0	27.6	20.3	22.4	6.2	19.1
Rendimiento sobre capital (%)	0.0	0.0	212.5	1705.7	61.4	6.2	496.5
Rendimiento sobre ventas (%)	0.0	0.0	8.3	37.9	5.7	4.8	14.2
Endeudamiento patrimonial (%)	0.0	0.0	-6.2	160.3	34.4	43.7	58.1
Prop. gastos finan. (%)	0.0	0.0	4.0	5.1	3.2	11.1	5.9
Prop. gastos de sueldos (%)	24.6	67.7	60.7	36.7	73.4	14.8	46.3
Util. neta ajustada Prom. Mensual	0.0	0.0	756.0	430.0	15.0	1181.0	595.5
Resul. expos. Inflación Prom. Mensual	0.0	0.0	-718.0	75.0	-26.0	431.0	-59.5

Fuente: Memorias del PEG.
Elaboración propia.

Anexo No. 8

RAZONES DU PONT DESAGREGADO POR AÑO Y POR SECTOR
(EEFF ajustados y en decimales)

Sector/razones	Rendimiento sobre ventas	Rotación de activo	Palanca financiera	Razón Dupont
1986				
Comercio	0.04	3.60	10.08	1.45
Servicios	0.00	0.00	0.00	0.00
Industria	0.00	0.00	0.00	0.00
Prom. Anual	0.04	3.60	10.08	1.45
1987				
Comercio	0.02	19.02	61.36	23.34
Servicio	0.00	0.00	0.00	0.00
Industria	-0.03	1.50	40.82	-1.84
Prom. Anual	-0.01	10.26	51.09	-5.24
1988				
Comercio	0.10	14.48	21.93	31.75
Servicio	0.08	27.56	26.50	58.43
Industria	0.10	2.66	13.79	3.67
Prom. Anual	0.09	14.90	20.74	27.81
1989				
Comercio	0.10	29.96	201.88	604.83
Servicios	0.38	20.32	188.99	1459.31
Industria	0.49	3.20	14.84	23.27
Prom. Anual	0.32	17.83	135.24	771.63
1990				
Comercio	0.10	12.00	266.02	319.22
Servicio	0.06	22.44	8.54	11.50
Industria	0.13	3.34	38.84	16.86
Prom. Anual	0.10	12.59	104.47	131.53
1991				
Comercio	0.25	6.29	223.33	351.19
Servicio	0.05	6.20	2.60	0.81
Industria	0.22	5.64	62.99	78.16
Pro. Anual	0.17	6.04	96.30	98.88

Fórmulas:

Rend. sobre ventas: Utilidad neta ajustada*12/ventas netas*12

Rotación de activo: Ventas netas*12/Activo Total

Palanca financiera: Activo total/Capital social

Razón Du Pont: Utilidad neta ajustada*12/Capital Social

Fuente: Memorias del PEG y elaboración propia.

Anexo No. 9

RAZONES DU PONT AGREGADO POR SECTOR
(EEFF ajustados y en decimales)

Sector/razones	Rendimiento sobre ventas	Rotación de activo	Palanca financiera	Ratio Du Pont
Comercio	0.10	14.23	130.77	186.08
Servicios	0.14	19.13	56.66	151.74
Industria	0.18	3.17	34.26	19.55
Promedio	0.12	10.84	69.55	90.47

Fuente: Memorias del PEG.
Elaboración propia.

Anexo No. 10

RAZÓN REI SOBRE UNA

Años	REI (US\$)*	UNA (US\$)*	RAZÓN (%)	REI (US\$)*	UNA (US\$)*	RAZÓN (%)
1986	118.5	87.5	135.3	118.4	87.5	135.3
1987	1033.6	1154.6	89.5	1033.6	1154.6	89.5
1988	-51.0	419.2	-12.2	-51.0	419.2	-12.2
1989	267.3	550.5	48.6	267.3	550.5	48.6
1990	-281.3	285.1	-98.7			
1991	321.5	676.1	47.6	321.5	676.1	47.6
Promedio	234.8	528.8	44.4	338.0	577.6	58.5

* Promedio mensual.

Fuente: Memorias del PEG.
Elaboración propia.

Anexo No. 11

**VENTAS, COSTO DE VENTA Y OTRAS CUENTAS
AJUSTADAS DESAGREGADAS POR AÑO (US\$)**

Sector\cuenta	Ventas netas	Costo ventas	Gastos totales	Gastos financ.	REI	UNA
1986						
Comercio	2106	1271	404	5	118	88
Servicio	0	0	0	0	0	0
Industria	0	0	0	0	0	0
1987						
Comercio	154390	120158	32549	0	1791	2707
Servicio	0	0	0	0	0	0
Industria	13461	8064	5081	42	276	-398
1988						
Comercio	4612	3457	1156	242	122	95
Servicio	7680	82	3989	104	-718	756
Industria	3648	2332	1371	114	443	406
1989						
Comercio	112142	1928	3187	160	74	233
Servicio	1217	349	4815	75	75	430
Industria	3346	2390	3662	243	653	989
1990						
Comercio	37310	37495	1433	108	-798	768
Servicio	265	19103	7904	195	-26	15
Industria	895	462	364	53	-20	73
1991						
Comercio	14302	12910	1211	144	459	634
Servicio	8518	12	8311	1381	431	1181
Industria	1162	535	492	218	74	213
Prom. Final de todos los años	25177	15400	5308	177	235	529

Fuente: Memorias del PEG.
Elaboración propia.

Anexo No. 12

CAMBIO O AMPLIACIÓN DEL GIRO DE LAS EMPRESAS

Situación	Número de empresas	Porcentaje (%)
Cambió de giro	1	2
Amplió su giro	6	9
No modificó su giro	57	89
Muestra de PEGs	64	100

Fuente: Encuestas telefónicas realizadas especialmente para esta investigación.