

**Centro de Investigaciones de Ciencias Económicas  
Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Salta**

**Rentabilidad y Endeudamiento en Empresas PyMEs  
de la Provincia de Salta. Un estudio descriptivo.**

**Documento de Trabajo N° 3**

**Marzo 2012**

Dr. Juan Lucas Dapena Fernandez

Cra. Ana Estefanía Merlo

## **INTRODUCCIÓN**

La presente Investigación apunta a conocer aspectos relacionados con la situación financiera de las empresas de tamaño pequeño y mediano en la Provincia de Salta.

Con este objetivo se realizó un trabajo descriptivo en dichas empresas utilizando la base de datos del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Salta (en adelante CPCE).

También se apuntó a segmentar y conocer la realidad de las empresas de este tipo, ya sea por razón social, por sector, por nivel de deuda, por estructura patrimonial y por resultados financieros.

Se consultó la Base de Datos del CPCE al 29 de Febrero de 2011 y se obtuvo la información de las Empresas que certificaron sus Balances en el Consejo entre 2007 y 2010, cuyo Activo + Pasivo, o bien sus Ventas (de estos dos, el mayor) superara los \$ 2.800.000 pesos y no fuera mayor de \$ 11.200.000 pesos, es decir aquellas que se encontrarán, dentro de la estructura de clasificación del CPCE, en los tramos 5 y 6.

Si bien la población analizada no queda completamente incluida dentro de las definiciones habituales de PyMEs, sí se considera que el presente trabajo presenta información sumamente útil para conocer la realidad de estos sectores económicos en la Provincia, más con la obligatoriedad de presentar estados contables que poseen las mismas, lo que lleva a concluir que las empresas pertenecientes a los tramos enunciados son las existentes en la Provincia.

Sobre esta población se trabajó para cada uno de los años sujeto de estudio con el activo, el pasivo, el total de ventas, el patrimonio neto y el resultado del ejercicio. Estos conceptos permitieron a su vez el cálculo del endeudamiento, de la rentabilidad, del apalancamiento y por último del margen de utilidad. Posteriormente se analizaron las tendencias de estas variables financieras. Sumamente importante para conocer la evolución de las mismas en el período bajo análisis.

La riqueza del trabajo parte de describir y presentar en forma clara y concisa la realidad de dichas empresas. Al trabajar sobre todas ellas que presentan estados contables se está abarcando toda la población, lo que le da una solidez al análisis y a las conclusiones que deben ser tomadas como la punta de lanza para continuar conociendo y trabajando sobre este tipo de empresas en la provincia de Salta.

Se sabe que PyMEs son las que generan y emplean una mayor mano de obra en la economía, así también que son las que presentan una mayor tasa de natalidad y mortalidad. El impacto en la economía de la Provincia es sumamente fuerte, siendo esté último un motivo más para conocer la realidad de ellas y, empezar a trabajar en la potenciación de las mismas.

Una última aclaración es que la población total a la fecha es de aproximadamente 525 empresas. La información del ejercicio 2011 es parcial, debido a que a la fecha de corte de recolección de información, no se habían presentado para su certificación la mayoría de los balances de las mismas.

## **1. MARCO ECONÓMICO REFERENCIAL**

El presente trabajo de investigación abarcó el período comprendido entre los años 2007 y 2010 inclusive.

Para una mejor comprensión del mismo, es importante tener conocimiento del marco económico existente en ese lapso. Por este motivo se utilizan dos variables consideradas claves para conocer la evolución económica producida en esta etapa.

Las variables seleccionadas inicialmente fueron el Producto Bruto Geográfico (PBG) y el Índice de Precios al Consumidor (IPC) para la Provincia de Salta. Con ambas variables se busca entender mejor los resultados que se describen dentro de las empresas analizadas.

Debido a que el último dato disponible del PBG es al 2009, es que se reemplaza el mismo y se utiliza el Producto Bruto Interno (PBI) Nacional. Se eligió el PBI dado que refleja en forma apropiada el crecimiento económico. El PBI de la Argentina<sup>1</sup> en el año 2007 fue de \$ 359.170 millones, presentando una variación del 8,7% respecto al año anterior. En el año siguiente fue de \$ 383.444 millones con una variación del 6,8%. En 2009 fue de \$ 386.704 millones, mientras que la variación fue 0,9%. Por último, en el año 2010, el país tuvo un PBI de \$ 422.130 millones y la variación fue del 9,2% respecto del período anterior.

En cuanto al IPC, dado que es un trabajo de investigación financiera, se considera importante conocer la cuál fue el movimiento producido en los precios para el plazo analizado. La intención inicial fue trabajar con datos provinciales, pero se presenta una limitación. Salta no emite un Índice provincial, dado que la información presentada en la página de Internet de la Dirección General de Estadísticas Provincial<sup>2</sup> remite este índice al IPC del Gran Buenos Aires. Por este motivo, debido a las similitudes con la provincia en la estructura y realidad económica, se consultó los datos de la Provincia de Jujuy<sup>3</sup>.

La variación en los precios para la provincia de Jujuy<sup>4</sup> del año 2007 fue del 22,6%. En el 2008 comienza a descender hasta llegar al 21,6%. En el 2009 baja al 15,2%, en 2010 asciende a 29,5% y, en el último año del análisis observa una caída a 16,5%.

## **2. INFORMACIÓN GENERAL DE LA PROVINCIA DE SALTA**<sup>5</sup>

Su nombre deriva del aymará "Sagta", que significa la muy hermosa, aunque existen otras opiniones al respecto. Por su posición geográfica es el nudo de comunicaciones entre el norte chileno, el noroeste argentino y las zonas limítrofes de Bolivia y Paraguay. Pese a estar arrinconada con la Cordillera de los Andes, puede decirse, que tiene una posición geográfica favorable. Rodea por completo, como si fuera una herradura, a la provincia de Jujuy, siendo al igual que Corrientes, la única provincia del país que tiene fronteras internacionales con tres países a la vez : Chile, Bolivia y Paraguay. Posee una superficie de 155.488 kilómetros cuadrados (el 4,1% del total nacional). Su población total es de 1.215.207 habitantes (censo 2010), siendo 615.149 mujeres y 600.058 varones. Su capital, del mismo nombre, fundada en 1582, cuenta con 535.303 habitantes (censo 2010).

---

<sup>1</sup> Fuente: página web del INDEC. ([www.indec.gov.ar](http://www.indec.gov.ar))

<sup>2</sup> Web: <http://estadisticas.salta.gov.ar/>

<sup>3</sup> A la fecha de este trabajo la Provincia de Jujuy tiene publicado solamente hasta el año 2006 el PBG Jujueño.

<sup>4</sup> Según la Dirección Provincial de Planeamiento, Estadísticas y Censos de Jujuy. ([www.dippec.jujuy.gov.ar](http://www.dippec.jujuy.gov.ar))

<sup>5</sup> Fuente: <http://www.portaldesalta.gov.ar>

El territorio de la provincia de Salta se encuentra dividido en 23 departamentos. La capital de la provincia es la ciudad de Salta, donde reside el gobierno provincial. El más extenso de los departamentos es el de Rivadavia, que cuenta con 25.740 km<sup>2</sup> y el más pequeño es Cerrillos con 525 kms<sup>2</sup>.

### **Economía y Producción**

En el período 1994 - 2004 la provincia registró un crecimiento de su producto geográfico (PBG) del 2,7% anual promedio, subiendo un 0,2% del período 1986 - 1994.

En el período 2004 - 2006 Salta crece al 2,9% anual y registra una participación del 1,5% del PBI nacional, ubicándose en el noveno puesto a nivel nacional. Junto con Tucumán son las provincias del NOA mejor posicionadas.

El sector terciario participa con el 64% del PBG, siguiéndole en importancia el sector manufacturero con el 21% (con una fuerte presencia de la fabricación de derivados del petróleo y del sector alimenticio), mientras el sector primario con participación del 15%, duplica la relevancia que tiene este sector en el país. Puesto que la economía salteña está basada fundamentalmente en un conjunto relativamente diversificado de cultivos agrícolas y la explotación de hidrocarburos y algunos minerales.

Ya en el período 2006 - 2009 y producto a la crisis internacional Salta registra el 2,7% anual y registra una participación del 1,3% del PBI nacional.

Sin embargo en el análisis del producto per cápita en estos períodos Salta solamente creció un 0,82% anual, por debajo del registro anual en el País (1,28%) dos razones pueden explicar este fenómeno. Una es una apertura mayor en la brecha entre ricos y pobres y otra un fuerte crecimiento poblacional debido a la inmigración de población emergente de países limítrofes como Bolivia y Paraguay.

Los registros poblacionales confirman esta teoría ya que Salta creció de 1991 a 2001 un 2,7% anual cuando la media nacional es de 1.7%. Se calcula que el período 2001 - 2010 fue del 3,1% anual.

En otro orden de cosas en los últimos años, debido al incremento de la producción y, desde 1999, a la fuerte alza en los precios del crudo, la provincia ha incrementado sus ingresos por regalías. En 2001 ingresaron 55 millones de pesos, con un fuerte crecimiento de las regalías gasíferas que superaron los 39 millones de pesos. En 2002 y 2006 se duplicaron los ingresos por regalías, alcanzando casi los 102 millones de pesos en el primer año mencionado y superando los 107 millones en 2006. De estos cerca de 68 millones corresponden a las regalías gasíferas, mientras que los restantes 39 millones provienen de las regalías petroleras. La refinería de petróleo, se encuentra ubicada en Campo Durán, departamento de San Martín, con una capacidad instalada de destilación de 5.400 m<sup>3</sup>/día, donde se destila la totalidad del petróleo extraído en la provincia.

La provincia de Salta cuenta con más de 12 millones de hectáreas de bosques. En el norte de la provincia existen 11.000 hectáreas con la mayor potencialidad para la implantación de especies nativas y exóticas. En los pies de montes húmedos se encuentran 150.000 hectáreas que con algunas limitaciones, ofrecen buenas perspectivas para forestar con especies de rápido crecimiento como eucalipto y otras

exóticas y nativas valiosas. Aproximadamente 680.000 has. de la región silvopastoril en cabecera de cuencas, son factibles de implantación bajo el sistema de enriquecimiento. Otras áreas con mayores limitaciones para la actividad totalizan 557.000 has. de la provincia.

El sector agrícola, está representado principalmente por cultivos de tipo intensivo como el tabaco y el azúcar, destacándose además los cítricos y la vid. En menor medida se destacan los hortícolas y aromáticas. Asimismo, se debe señalar la importancia del poroto -alubia y negro- producción extensiva tradicional en la provincia y el significativo incremento que en la última década registraron cultivos como la soja y el maíz, que en numerosas oportunidades actúan como sustitutivos de otras producciones de verano.

Por su parte, el sector ganadero está representado por la cría de bovinos y ovinos criollos, según un esquema de producción tradicional y con baja eficiencia productiva, aunque se destaca un fuerte crecimiento en la cría y producción caprina. La Provincia se ha caracterizado por la singular aptitud de sus suelos, sus pasturas y sus climas, para la cría de ganado de diferentes especies. En Salta se crían bovinos, ovinos, porcinos, caprinos, camélidos, asnales y mulares. Actualmente, la superficie afectada a la ganadería en Salta es de 3.262.703 hectáreas. En total, Salta posee una existencia ganadera de 911.000 cabezas.

La actividad de cría de caprinos en Salta se complementa con la obtención de subproductos (leche y quesos) para los que existe un importante mercado potencial, tanto a nivel nacional como extranjero.

El mayor potencial de crecimiento corresponde a la ganadería bovina, proceso asociado con la expansión del cultivo de granos bajo el régimen de secano. Las razas con mayor perspectiva son la Brangus y la Braford, y desde el punto de vista del mejoramiento genético, también la raza Retinto.

El territorio de la Provincia de Salta presenta variados ambientes geológicos con interesantes perspectivas para el descubrimiento de minerales metalíferos, no metalíferos y rocas de aplicación. Para los minerales metalíferos las posibilidades de inversión están dadas para la etapa de prospección y exploración en donde las condiciones metalogénicas y las manifestaciones de descubrimiento denunciadas indican la existencia de un recurso potencial de significativa importancia. Entre los depósitos más importantes podemos destacar los pórfidos de cobre, oro y molibdeno; sistemas epitermales de oro plata de alta y baja sulfuración; sulfuros polimetálicos de plomo, plata, cinc; mineralizaciones ferríferas volcánicas y sedimentarias; placeres auríferos; pegmatitas de columbio, tantalio y bismuto y los depósitos estratoligados de cobre, plomo, plata y zinc.

### **3. DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN<sup>6</sup>**

La presente investigación es descriptiva de la realidad financiera de empresas PyMEs en la Provincia de Salta. Se analizaron variables financieras apuntando a conocer cuestiones relacionadas con rentabilidad y estructura de capital.

Se utilizó la Base de Datos del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Salta. De dicha base de datos, conformada por las organizaciones y empresas que presentan estados contables, se tomó aquellas empresas con fines de lucro y que facturen o tengan activos más pasivos mayor a \$ 2,8 millones y menor a \$ 11,2 millones. Dentro de la nomenclatura del Consejo, el conjunto de estas empresas son las que conforman los Tramos 5 y 6.

El objetivo de tomar este grupo de empresas fue trabajar con aquellas que más se asemejen a lo que es la clasificación de una Pequeña y Mediana empresa, si bien en Argentina existen varias definiciones, una de las más importantes es la que define a las PyMEs<sup>7</sup> por ventas anuales y tipo de empresa. La clasificación depende del siguiente esquema de ingresos anuales sin impuestos (en pesos argentinos):

*Tabla 1*

<b>Tipo de empresa</b>	<b>Agropecuario</b>	<b>Industria y Minería</b>	<b>Comercio</b>	<b>Servicios</b>	<b>Construcción</b>
Microempresa	\$610.000	\$1.800.000	\$2.400.000	\$590.000	\$760.000
Pequeña empresa	\$4.100.000	\$10.300.000	\$14.000.000	\$4.300.000	\$4.800.000
Mediana empresa	\$24.100.000	\$82.200.000	\$111.900.000	\$28.300.000	\$37.700.000

El total de empresas incluidas en la población sujeto de estudio varía entre un mínimo de 391 empresas para el año 2007 y un máximo de 525 para el año 2010. La información correspondiente al año 2011 es parcial debido a que al momento de realización de esta investigación no se habían presentado todavía la mayoría de los estados contables pertenecientes al año 2011. No obstante, con la información de las empresas que ya habían presentado estados contables se puede definir una tendencia que le brinda una mayor actualización al trabajo. Esta última razón es la que definió la incorporación, en algunos de los análisis, del ejercicio 2011.

Inicialmente se segmenta las empresas por tipo de sociedad y por tipo de actividad a las que se dedican.

En la parte financiera, sobre esta población se trabajó para cada uno de los años sujeto de estudio con el activo, el pasivo, el total de ventas, el patrimonio neto y el resultado del ejercicio. Estos conceptos permitieron a su vez el cálculo de las siguientes razones financieras:

- Razón de Endeudamiento: Total de Pasivos / Total de Activos
- Rentabilidad: (Resultado del Ejercicio / Patrimonio Neto) x 100
- Apalancamiento o Multiplicador de Capital Contable: Total Activos / Patrimonio Neto

<sup>6</sup> Agradecemos la colaboración del Ing. Diego Gallagher por la información y sugerencias realizadas en la confección del trabajo.

<sup>7</sup> «El gobierno amplía el sector pyme». Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional, República Argentina. (<http://www.sepyme.gob.ar/2010/08/el-gobierno-amplia-el-sector-pyme-2/>)

- Margen de Utilidad: Resultado del ejercicio / Ventas

Lamentablemente, el no contar con mayor información limita en gran medida el análisis. No obstante, el hecho de realizar estos cálculos que ayuden a conocer aspectos relacionados con la rentabilidad y la estructura de capital de estas empresas es un primer paso hacia un mayor conocimiento financiero de las mismas.

Finalmente, y gracias a contar con esta información para diversos años, permite inferir una tendencia para dichas variables a lo largo de un período de tiempo bastante significativo.

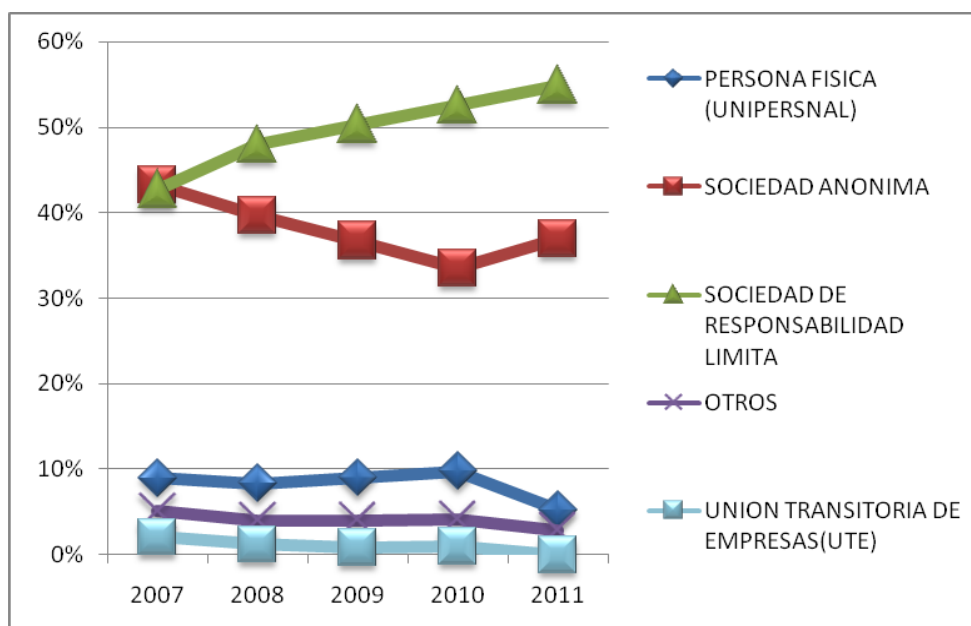
### **Tipo de Empresa y Tipo de Actividad**

De acuerdo a su forma jurídica, las empresas se pueden clasificar entre otras formas, como Sociedades Anónimas (SA), Sociedades de Responsabilidad Limitada (SRL), Unipersonales, etc. Las empresas se segmentaron por tipo de forma jurídica, siendo, en términos generales, para este tipo de empresas, la SRL la más común entre ellas, seguida muy de cerca por las Sociedades Anónimas. Asimismo se manifiesta un crecimiento en las SRL mientras que las SA van cayendo lentamente en términos proporcionales. En tercer lugar, lejos, se encuentran las empresas unipersonales.

**Tabla 2**

TIPO DE SOCIEDAD / AÑO	2007		2008		2009		2010	
UNIPERSONAL	35	9%	35	8,31%	35	8,92%	44	9,71%
S.A.	169	43,22%	167	39,67%	167	36,71%	181	33,52%
S.R.L.	167	42,71%	202	47,98%	202	50,30%	248	52,57%
UTE	8	2,05%	5	1,19%	5	0,81%	4	0,95%
OTROS	12	5,09%	12	4,03%	84	4,05%	48	4,18%
<b>TOTAL</b>	<b>391</b>		<b>421</b>		<b>493</b>		<b>525</b>	

### **Tendencia**



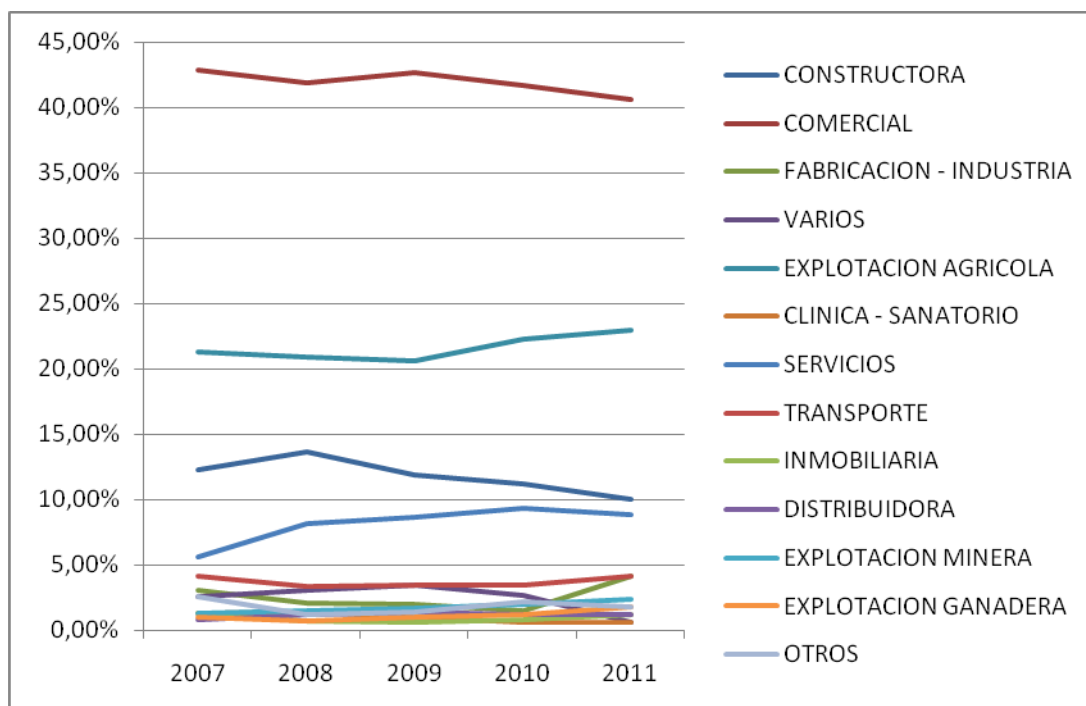
Por otro lado, y en cuanto al tipo de actividad que desarrollan, se clasifican en 13 (trece) grupos, los cuales se presentan a continuación:

**Tabla 3**

ACTIVIDAD / AÑO	2007		2008		2009		2010	
CONSTRUCTORA	48	12,31%	57	13,70%	58	11,93%	58	11,24%
COMERCIAL	167	42,82%	174	41,83%	207	42,59%	215	41,67%
FABRICACION - INDUSTRIA	12	3,08%	9	2,16%	10	2,06%	8	1,55%
VARIOS	10	2,56%	13	3,13%	17	3,50%	14	2,71%
EXPLORACION AGRICOLA	83	21,28%	87	20,91%	100	20,58%	115	22,29%
CLINICA - SANATORIO	5	1,28%	6	1,44%	5	1,03%	3	0,58%
SERVICIOS	22	5,64%	34	8,17%	42	8,64%	48	9,30%
TRANSPORTE	16	4,10%	14	3,37%	17	3,50%	18	3,49%
INMOBILIARIA	5	1,28%	3	0,72%	3	0,62%	4	0,78%
DISTRIBUIDORA	3	0,77%	5	1,20%	7	1,44%	6	1,16%
EXPLORACION MINERA	5	1,28%	6	1,44%	8	1,65%	10	1,94%
EXPLORACION GANADERA	4	1,03%	3	0,72%	5	1,03%	6	1,16%
OTROS	11	2,56%	10	1,20%	14	1,44%	20	2,13%
<b>TOTAL</b>	<b>391</b>		<b>421</b>		<b>493</b>		<b>525</b>	

Las tres actividades con representación más grande a lo largo del período analizado en la Provincia son las comerciales, seguidas por la explotación agrícola, y finalmente las constructoras. Al ser este tipo de actividades las más representativas caracterizan en cierta medida la economía provincial.

### Tendencia





Del gráfico anterior se puede observar que casi la totalidad de los tipos de actividades se mantienen constantes. La diferencia es que entre las más representativas, la actividad comercial y de servicios disminuyen hacia el 2011, y la explotación agrícola y construcción que aumentan.

### **Análisis Financiero**

A continuación se presenta el resultado del análisis de diferentes variables por año. Como se dijo anteriormente se trabajó con cuatro índices financieros que son:

- Razón de Endeudamiento:  $\text{Total de Pasivos} / \text{Total de Activos}$ . Permite conocer el grado de endeudamiento de una empresa en función de los activos. Mientras más cerca de uno (o 100 en caso se trabaje con porcentuales) se encuentra esta relación, mayor es el nivel de endeudamiento de la empresa.
- Rentabilidad:  $(\text{Resultado del Ejercicio} / \text{Patrimonio Neto}) \times 100$ . La más común de todas las fórmulas de rentabilidad en la cual se toma el resultado del ejercicio sobre el patrimonio neto de la empresa.
- Apalancamiento o Multiplicador de Capital Contable:  $\text{Total Activos} / \text{Patrimonio Neto}$ . Permite conocer la relación que existe entre el total de los activos y el patrimonio neto. Mientras más alto es este número, más apalancada se encuentra la empresa. Lo que implica que se utiliza mucho pasivo para la realización de las actividades.
- Margen de Utilidad:  $\text{Resultado del ejercicio} / \text{Ventas}$ . Define la relación entre el resultado y las ventas. Permite conocer el porcentual de ventas que termina siendo utilidad. Mientras más alto es este indicador, mayor es el margen de utilidad que obtengo por cada venta.

En todos los casos se trabajó utilizando estos números al cierre del ejercicio sujeto a estudio y no tomando promedios.

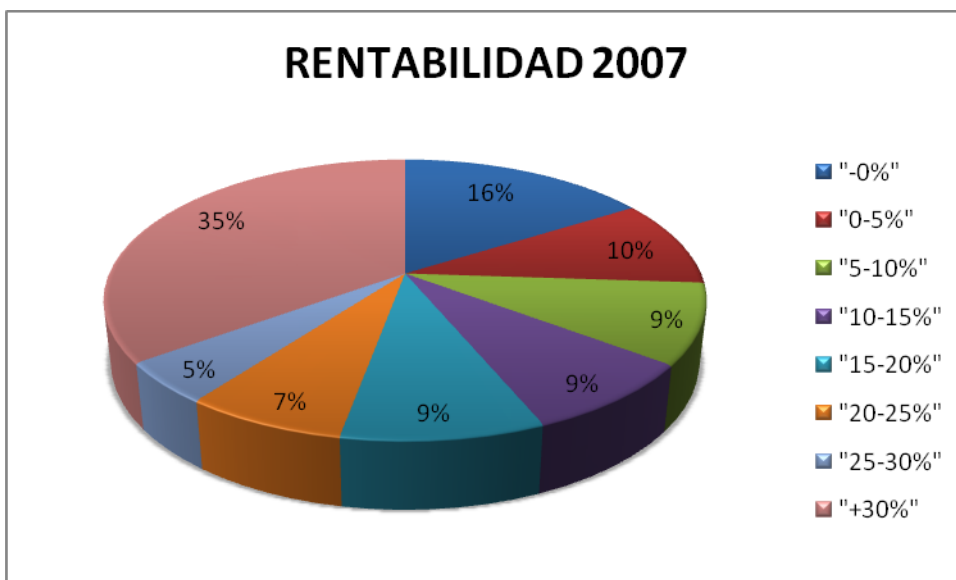
Para los cuatro años sujetos a análisis se aplicaron estas cuatro razones tratando de cuantificar el porcentaje donde se encuentra la mayor cantidad de empresas de la población. Esto da los siguientes resultados:

### **AÑO 2007**

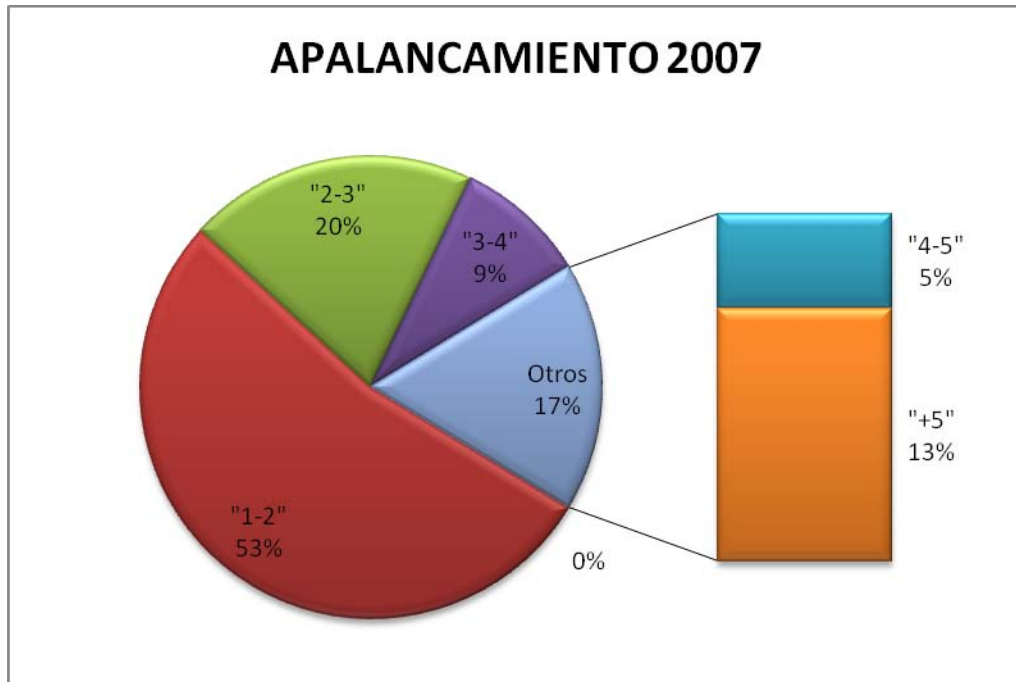
En este año se cuenta con 391 empresas. De éstas, un 3% fueron eliminadas ya que generan inconsistencias en la información porque presentan un principio de concurso preventivo o quiebra lo que hace que no sean sujeto del análisis financiero que se realiza.



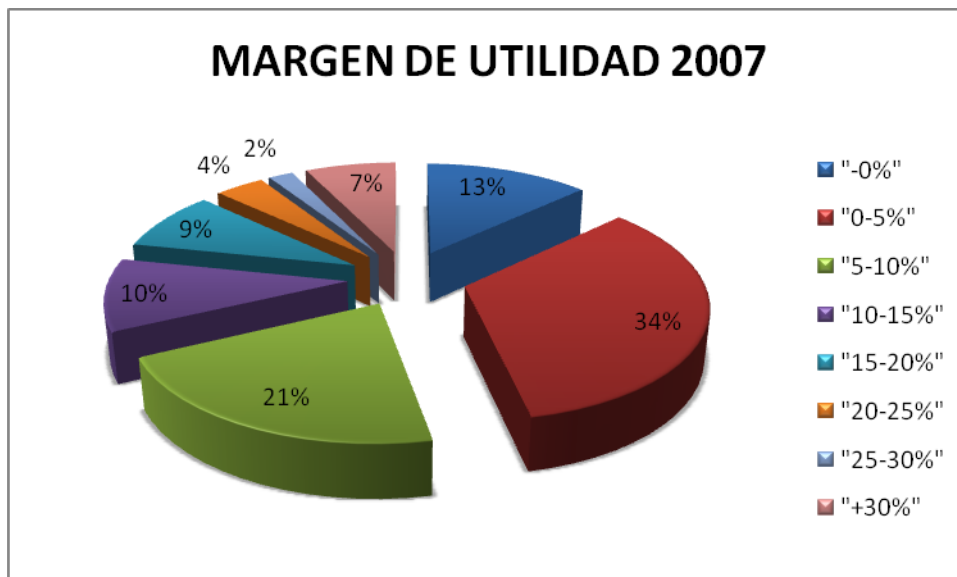
Todas las empresas analizadas cuentan con algún grado de endeudamiento. El 47% de las empresas tuvieron un endeudamiento mayor al 50% en relación a su activo, mientras que el 13% de las mismas tuvieron un endeudamiento de entre el 40% y el 50%. Una muy baja cantidad se endeudó en menos del 40%. La implicancia es importante desde un punto de vista financiero dado que en casi la mitad de los casos el pasivo respalda la mitad del activo, mientras que este porcentaje asciende a un 60% si tomamos empresas que posean un pasivo superior al 40% de su activo. Lo importante de este número es la importancia de fluctuaciones en las tasas de interés de mercado.



En cuanto a la rentabilidad, el 35% de las empresas obtuvo una rentabilidad mayor al 30%, con lo que le gana notoriamente a la inflación, sea cual sea la medición utilizada. Si tomamos aquellas empresas con una rentabilidad mayor al 20% como las que obtuvieron una ganancia real durante el 2007, el número de empresas asciende al 47% de la población. Poco más de la mitad (53%) obtuvo rentabilidades menores al 20%. Un último dato a subrayar es que un 16% no obtuvo rentabilidad alguna.



En general, se denomina apalancamiento al acto de utilizar capital ajeno para potenciar mi negocio. Cuanto más apalancada esté una empresa, será mejor en la medida que el costo de ese endeudamiento sea menor a la rentabilidad de la empresa. En este caso, sólo el 13% tuvo un apalancamiento mayor a 5. La mayor parte de las empresas (un 53%) tuvo un apalancamiento de entre 1 y 2, y le siguen en importancia aquellas que tuvieron un apalancamiento de entre 2 y 3.



En cuanto al margen de utilidad, entendido este como utilidad sobre ventas, el 34% obtuvo un margen de entre 0 y 5%, el 21% tuvo un margen de entre 5 y 10%. Entre ambos tramos computan el 55% de la población. La lectura de esta razón financiera es

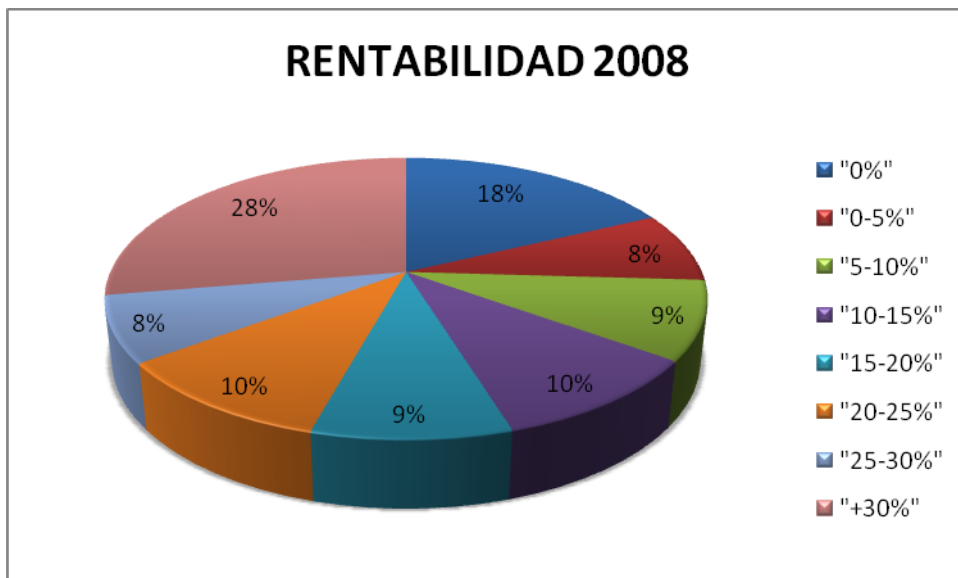
que más de la mitad de la población obtiene un margen sobre ventas de entre 0% y 10%. Mientras más alto es este porcentaje, mejor para la empresa.

**AÑO 2008**

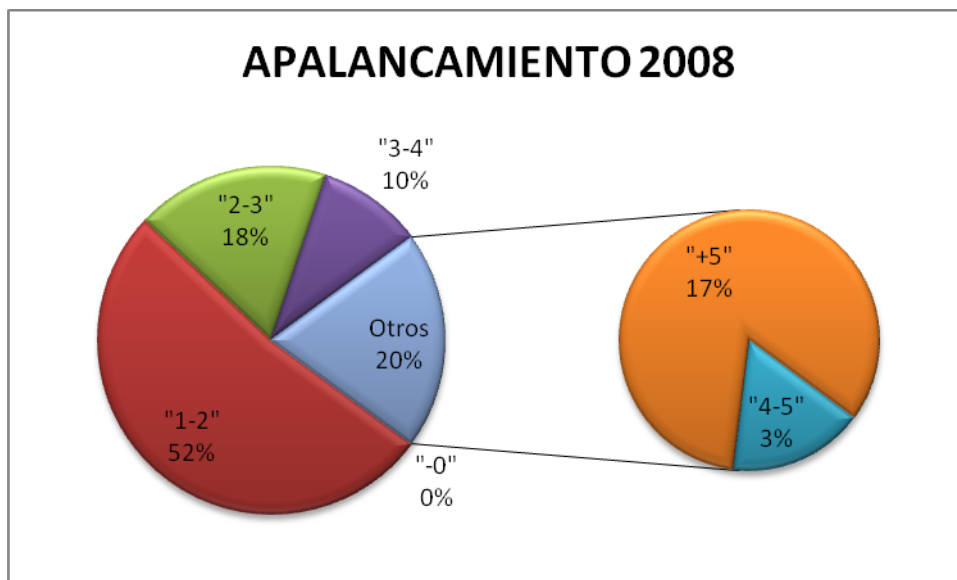
Este año la población sujeta a estudio asciende 421 empresas (un 7,6% más que 2007). De éstas no se tuvo en cuenta al 3% por el mismo motivo enunciado anteriormente.



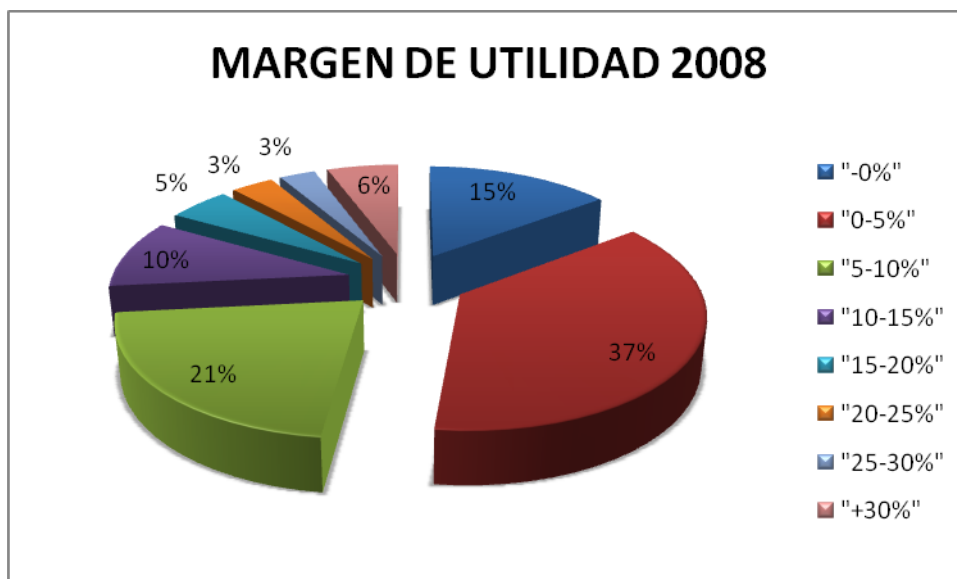
Durante este año se mantiene la tendencia de endeudamiento del 2007. Si bien baja algunos puntos la cantidad de empresas con endeudamiento superior al 40% (desciende del 60% al 57%) el razonamiento se mantiene y ya se empieza a visualizar una tendencia a mantener estable el porcentaje de pasivo dentro de la estructura patrimonial. En el otro extremo, solamente un 17% de las empresas analizadas posee razones de endeudamiento menores al 20% en la estructura patrimonial.



Durante este año se visualiza una caída importante en la cantidad de empresas con rentabilidad mayor al 20%. Este número desciende del 47% en 2007 al 36% en el 2008. El número de empresas con rentabilidades menores al 20% prácticamente se mantiene (54% contra el 53% anterior) mientras que por último asciende el número de empresas sin ganancias desde un 16% a un 18% para este año.



En este caso, el 17% de las empresas presenta un apalancamiento mayor a 5. De todas formas, sigue siendo muy alta la proporción de las mismas (53%) cuyo apalancamiento apenas está entre 1 y 2.



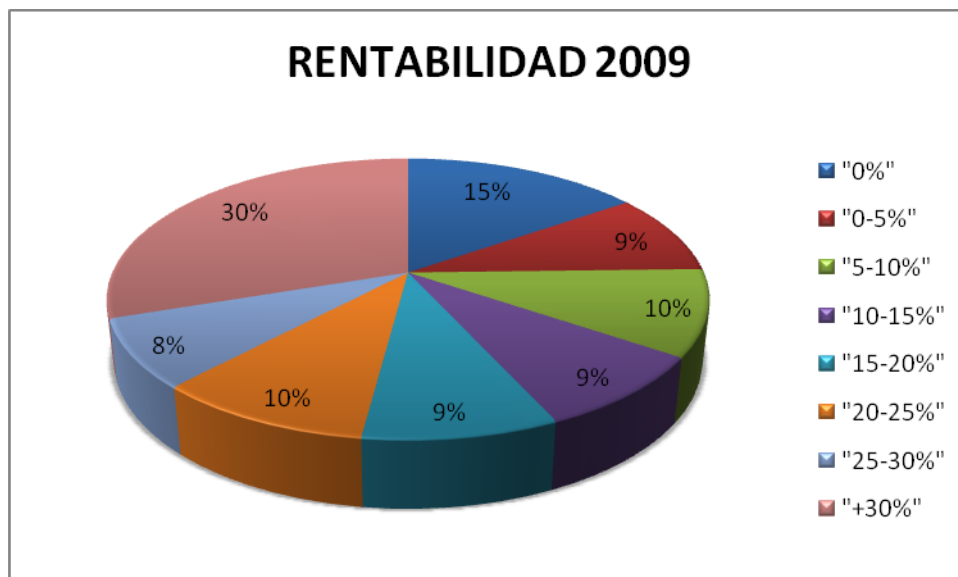
La mayoría de las empresas (el 37%) en este año tuvo un margen de utilidad entre 0 y 5%, mientras que el 21% tuvo una rentabilidad de entre 5 y 10% y el 15% una rentabilidad menor a 0.

**AÑO 2009**

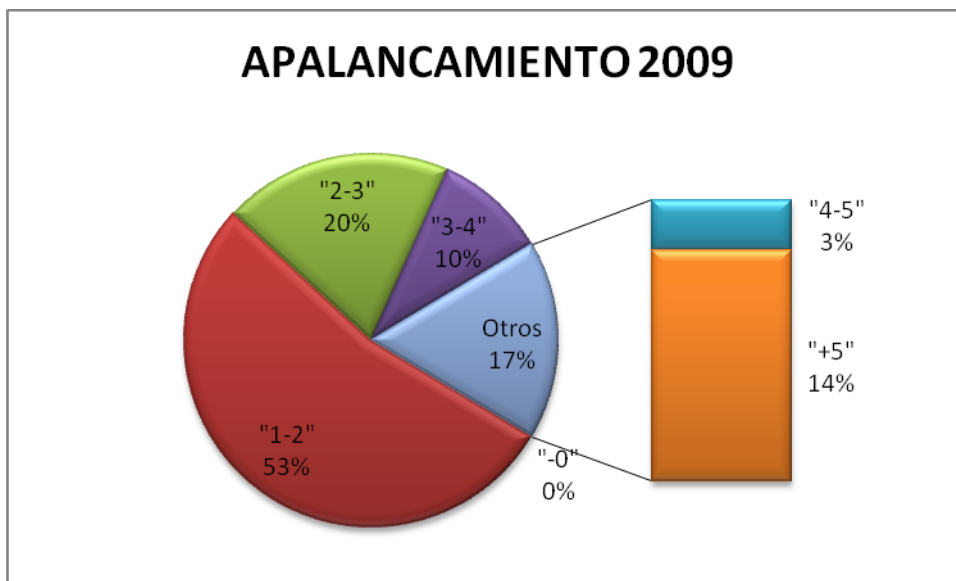
La población de este año fue de 493 empresas, notoriamente superior al número inicial de 2007 (391), lo que refleja un incremento de 26% en la población. No obstante se eliminaron un 2% por encontrarse en principio de concurso preventivo o quiebra.



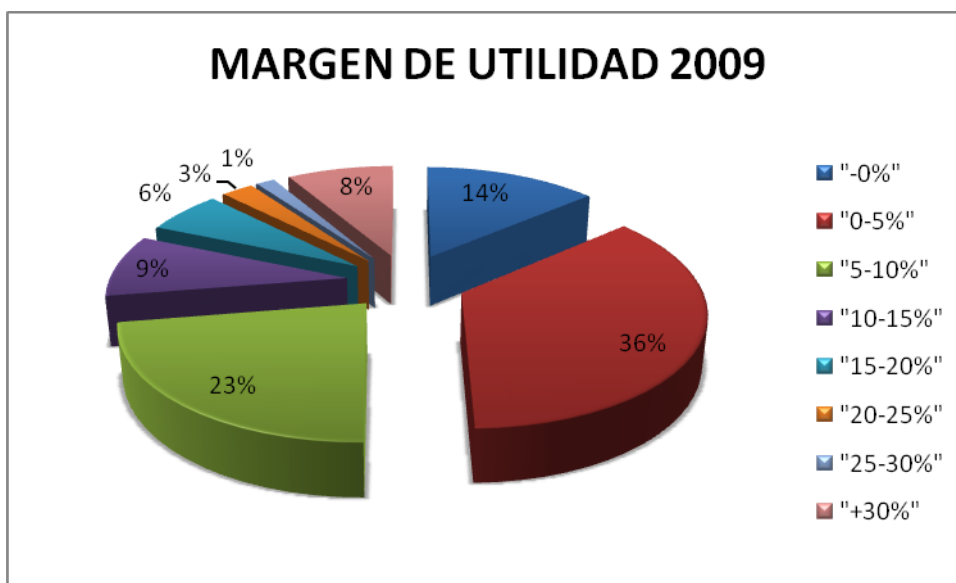
Este año muestra una recomposición en los valores de endeudamiento del 2007 dado que la proporción de empresas con endeudamiento superior al 40% fue de 61%. Este año, el endeudamiento de la mayoría de las empresas (el 47% de las mismas) fue mayor al 50%. En el otro extremo, se mantiene en un 16% (contra 17% del año anterior) las empresas con razones de endeudamiento menores al 20% en la estructura patrimonial.



Se recupera la rentabilidad de las empresas en el 2009 en los mismos porcentajes del 2007. Un 48% de empresas posee rentabilidad mayor al 20%. El número de empresas con rentabilidades menores al 20% prácticamente se mantiene (52%).



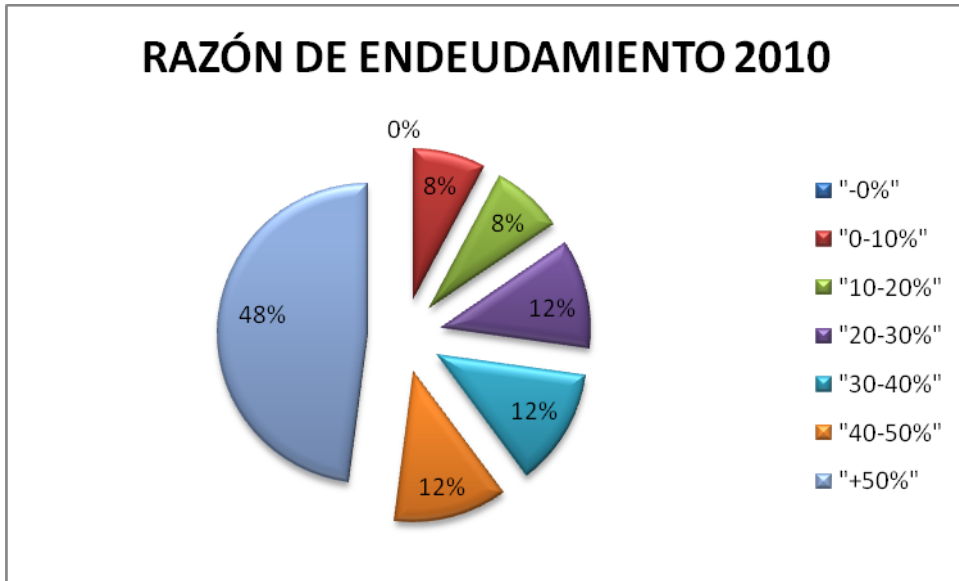
Se observa el mismo caso de años anteriores, donde sólo un 53% tuvo un apalancamiento de entre 1 y 2.



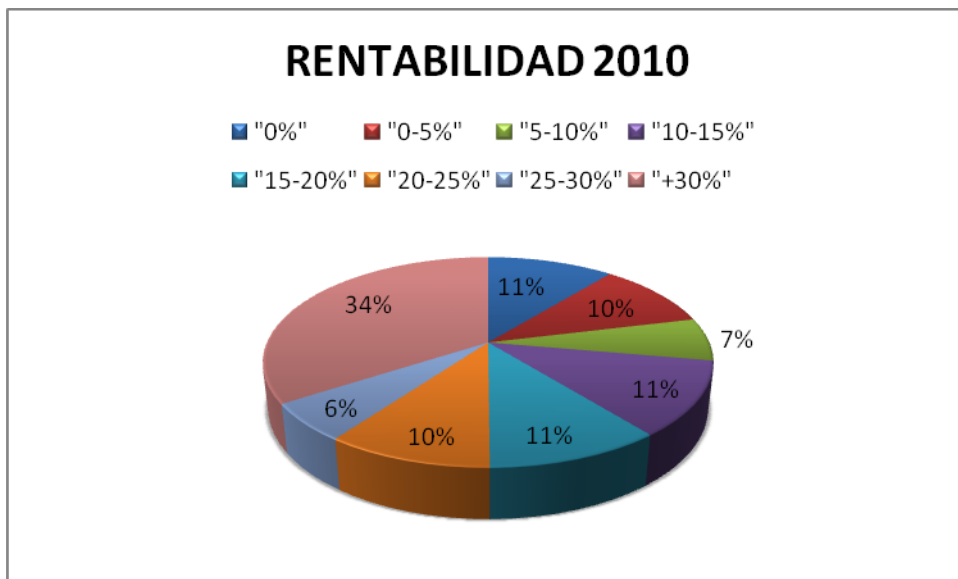
Se mantienen los porcentajes en los tramos de empresas con un margen de utilidad entre 0% y 5% (el 36%), con margen entre 5 y 10% (21%) y con margen menor a 0 (15%).

### AÑO 2010

Ya se visualiza una tendencia de incremento en la cantidad de empresas pertenecientes a estos tramos dado que de un número de 391 empresas inicial (2007) se llega a 525 empresas en este año 2010 (un 34% más). Se eliminaron de este total un 2% por las mismas razones de años anteriores.

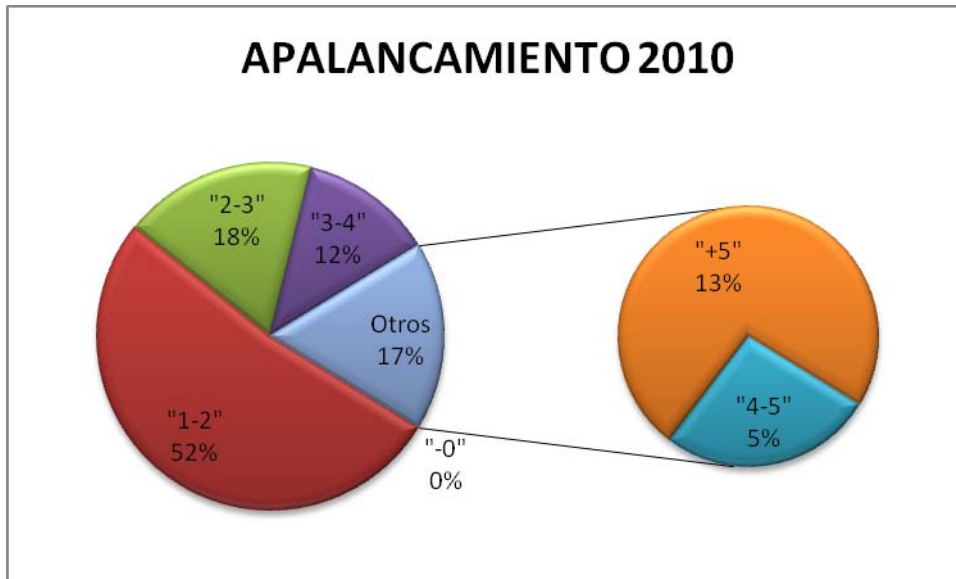


En este año se mantiene la proporción de empresas con endeudamiento superior al 40% en un 60%. También se mantiene el endeudamiento de la mayoría de las empresas (el 48% de las mismas) en más del 50%. En el otro extremo, se mantiene en un 16% las empresas con razones de endeudamiento menores al 20% en la estructura patrimonial.

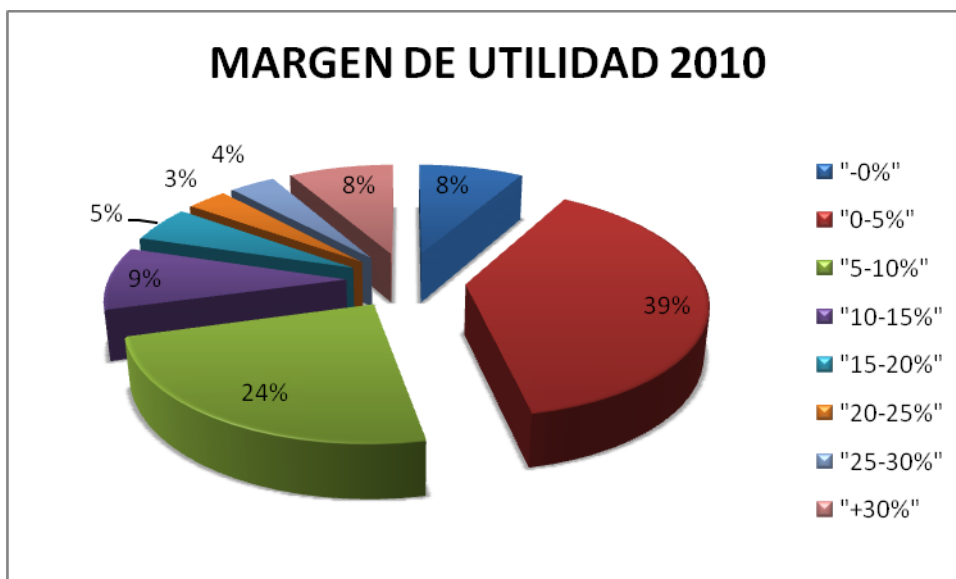


Aumenta levemente la cantidad de empresas con rentabilidad mayor al 20% (un 50% actual contra el 48% anterior). Asimismo cae levemente el número de empresas con rentabilidades menores al 20% (del 52% anterior al 50% actual).





La tendencia se mantiene. La mayor parte de las empresas se mantiene en el tramo 1-2 del apalancamiento.



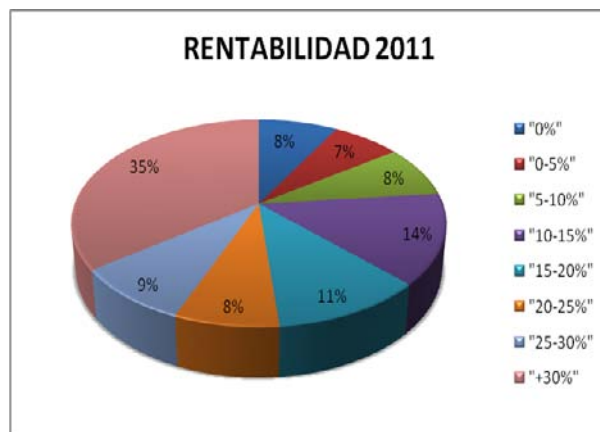
Aumenta desde un 36% en el 2009 al 39% en este 2010 la cantidad de empresas con margen de utilidad entre 0% y 5%. Así también aumenta la cantidad de empresas con margen entre 5 y 10% (del 21% al 24%) y como buena noticia caen la cantidad de empresas con margen menor a 0 desde un 15% en 2009 al 8% en este año.

#### **AÑO 2011**

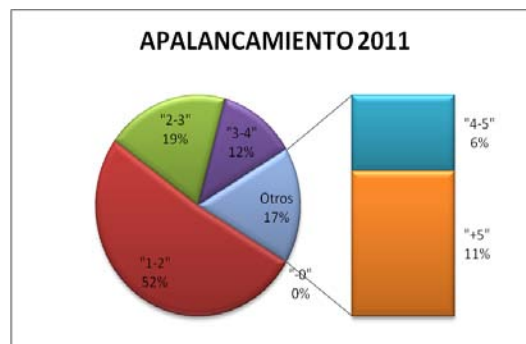
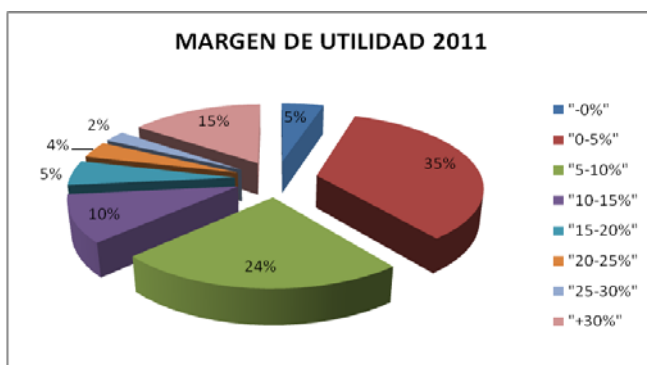
Debido a que al momento de realización del presente trabajo (febrero 2012) no se habían presentado la mayoría de los balances correspondientes al 2011, este año no

pudo ser tomado en su totalidad para el análisis. Aunque, con 173 empresas que ya presentaron balances a esta fecha (02/2012), se pueden sacar algunas conclusiones parciales de este año.

Las razones de endeudamiento, de rentabilidad, de apalancamiento y de margen de utilidad se mantienen aproximadamente para el 2011 en los mismos valores que años anteriores. A continuación se grafican las razones financieras enumeradas.



Durante este año, el 35% de las empresas tuvo una rentabilidad mayor al 30%. Le sigue el 14% con una rentabilidad de entre el 10 y el 15%, mientras que el 11% tuvo una rentabilidad de entre el 15 y el 20%



El margen de utilidad del 35% de las empresas en el 2011 fue de entre 0 y 5%. El 23% de éstas tuvo un margen de utilidad de entre el 5 y el 10%. Le sigue el 15% con margen mayor al 30%.

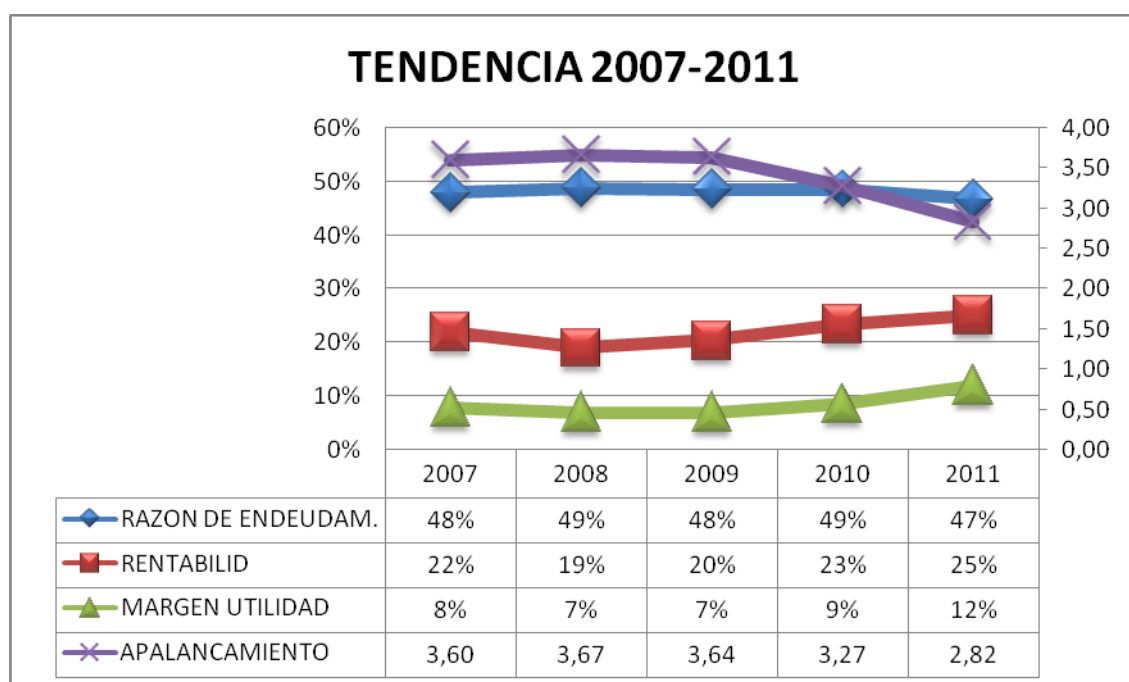
## Análisis de Tendencias

El análisis de las tendencias de las variables financieras es sumamente importante para conocer la evolución de las mismas en el período bajo análisis.

Con este objetivo se trabajó con promedios simples de cada una de las variables estudiadas por año. La fórmula de cálculo fue la sumatoria de los valores financieros de cada empresa dividido por el total de empresas en cada año. La misma metodología fue aplicada para el endeudamiento, la rentabilidad, el margen de utilidad y el apalancamiento en cada uno de los años analizados.

Es importante aclarar que de los 1960 casos analizados en el período 2007-2011, se eliminaron 128 ya que presentaban resultados extraordinarios en lo que se refiere a la rentabilidad, margen de utilidad y apalancamiento (no se tuvieron en cuenta 58, 53 y 17 casos respectivamente) que distorsionaban los resultados de la presente investigación.<sup>8</sup>

Posteriormente se definieron comportamientos de las variables financieras analizadas en cada año para conocer y valores generales. Los resultados se visualizan en el gráfico a continuación:



<sup>8</sup> Ejemplos:

1. En el año 2007, existe el caso de una UTE cuya rentabilidad es del 7.725%, el de una SA de actividad comercial con un margen de utilidad del 10.617%, y el de una constructora con un apalancamiento de 137 puntos.
2. En 2008, se encuentra una cooperativa con una rentabilidad negativa del 6.520% y con un apalancamiento de 1.372 puntos, y una empresa de explotación agrícola cuyo margen de utilidad es del -1.220%.
3. En 2009, está el caso de una SA de actividad comercial con una rentabilidad negativa del 9.966%, una empresa de explotación minera con un margen de utilidad también negativo del 24.035%, y otro caso de una empresa minera con un apalancamiento de 704.
4. En el año 2010, hay una UTE de actividad financiera con una rentabilidad del 19.457%, el caso de otra empresa de explotación minera con un margen de utilidad del 1.116% y el ejemplo de una constructora con un apalancamiento de 322 puntos.
5. Por último, en el 2011 se puede citar el ejemplo de una empresa de transporte con una rentabilidad negativa del 249% y de una SA de actividad explotación agrícola con un margen de utilidad del 437%. En este año no hubo casos extremos de apalancamiento.

**Razón de Endeudamiento:** Como se puede observar en el gráfico, el endeudamiento se mantiene estable en el tiempo entre un mínimo de 47% y un máximo de 49%. Las empresas salteñas poseen una pauta de endeudamiento estable y que implica que dentro de la estructura patrimonial, el Activo es financiado prácticamente en partes iguales con Pasivo y Patrimonio Neto.

**Rentabilidad:** El comportamiento de la rentabilidad en las empresas, es estable en el tiempo pero con una leve tendencia ascendente hacia 2011. Si bien se observa una pequeña caída en 2008, la recuperación de la rentabilidad es importante en los años subsiguientes. Se puede inferir, al relacionar la rentabilidad con la inflación, que las empresas salteñas analizadas no han perdido dinero en el período analizado. El promedio anual de rentabilidad para el período 2007-2011 es de 21,8%, comparado con el promedio de la variación de precios medido por el IPC Jujuy que es de 20,96% permite afirmar que en término medio la ganancia de las empresas salteñas ha superado levemente la inflación.

**Margen de Utilidad:** El margen de utilidad también tiene un comportamiento estable fluctuando entre un 7% y un 12%. Al igual que la rentabilidad, luego de una caída en 2008 el margen de utilidad aumenta paulatinamente hasta llegar a un 12% en 2011. Es un muy buen indicador que el margen de utilidad sobre ventas sea de un 12% en las empresas de la provincia.

**Apalancamiento:** El apalancamiento de las empresas PYMES en Salta gira alrededor de un promedio de 3,4. El 2008 muestra un apalancamiento mayor con 3,67 y a partir de ese año la tendencia es hacia la baja para finalizar en el año 2011 con un ratio de 2,82. Estos números muestran que las empresas analizadas apalancan su patrimonio neto más de 3 veces, llegando a máximos de 3,67 y mínimos de 2,82.

Las tendencias analizadas parecerían mostrar que en el año 2008 se produce una caída en la actividad de las empresas medidas en términos de rentabilidad y margen de utilidad. Esta caída se revierte posteriormente para alcanzar sus números máximos en el año 2011. Por otro lado el endeudamiento dentro de la estructura patrimonial de las empresas se mantiene estable a lo largo del período analizado en aproximadamente la mitad del activo. Es decir que las empresas salteñas analizadas financian la mitad de sus activos con deuda de terceros. Por último, en cuanto al apalancamiento de las empresas, la tendencia muestra que salvo en 2011 que cae por debajo de 3, el promedio se ubica en 3,4.

#### **4. CONCLUSIONES**

El trabajo realizado consistió en un análisis descriptivo de las empresas PyMEs que presentaron Estados Contables en el CPCE de Salta durante los años 2007 a 2011 y que facturen o tengan activo más pasivo mayor a \$ 2,8 millones y menor a \$ 11,2 millones de pesos. El objetivo del mismo fue conocer características propias, la rentabilidad y la estructura patrimonial preponderante que poseen las empresas de este tamaño en Salta para los años sujetos a análisis.

Las empresas se analizaron dentro de un período económico a nivel nacional de fuerte crecimiento y a la vez una variación en el índice de precios promedio para el período de análisis levemente superior al 20%.

Los resultados permiten observar que la cantidad de empresas que presentan estados contables creció un 34%. Esto se puede deber a una evolución de las empresas más chicas hacia una mayor facturación y estructura patrimonial como consecuencia del marco económico enunciado en el párrafo anterior. También puede tener alguna incidencia que una mayor cantidad de empresas hayan decidido cumplir con las normativas legales existentes. Las que más dan cuenta de este crecimiento son las SRL, mientras que las SA tuvieron un leve descenso. Es bueno recordar que las SRL, a diferencia de las SA, fueron ideadas para proyectos con pocos socios, con requisitos formales bastante simples, con menores costos asociados a su funcionamiento y con una versatilidad legal importante que permite adaptarla a lo que los emprendedores buscan.

La principal actividad en las empresas analizadas es la comercial, con más del 40% de las empresas, seguida por empresas con actividades agrícolas, constructoras y de servicios. Esto sería acorde a la caracterización económica de la provincia.

En cuanto a la estructura patrimonial, se puede observar que el endeudamiento de las empresas se mantuvo constante a lo largo de este período, financiándose en promedio con un 48,2% con deuda. El apalancamiento gira alrededor de un promedio de 3,4.

El comportamiento de la rentabilidad en las empresas, es estable en el tiempo pero con una leve tendencia ascendente hacia 2011. Se puede concluir, al relacionar la rentabilidad con la inflación, que las empresas salteñas analizadas no han perdido dinero en términos reales en el período analizado. El margen de utilidad también tiene un comportamiento estable fluctuando entre un 7% y un 12%.

Se ha trabajado en este documento con la intención de conocer más sobre la realidad de las empresas definidas como PyMEs en la Provincia. Ha sido posible, y a la vez configura un primer paso para continuar esta línea de trabajo que posibilita conocer más sobre el medio económico salteño.