

Evaluación del desempeño financiero del sector de empresas industriales peruanas, período 2010-2014

Jaessy Arellanos Maicelo ^{1, a}

¹ Escuela de Contabilidad, Universidad César Vallejo. Trujillo, Perú.

^a Egresada

Correspondencia: Jaessy Arellanos Maicelo

Correo electrónico: jaessy_a@hotmail.com

RESUMEN

En el presente trabajo se muestran los resultados de una evaluación del desempeño financiero del sector de empresas industriales peruanas, durante el período 2010-2014. Para este propósito, se utilizaron como fuentes de información los estados financieros de las empresas seleccionadas que aparecen en la página oficial de la Bolsa de Valores de Lima. Se trata de una investigación con enfoque cuantitativo, diseño no experimental, a nivel descriptivo. La muestra escogida, por conveniencia, comprende 7 empresas del sector industrial peruano, siendo las dimensiones analizadas las siguientes: crecimiento, eficiencia, eficacia y efectividad. Los resultados demuestran que durante el período 2010-2014 el desempeño financiero promedio del sector empeoró.

Palabras clave: Crecimiento, eficiencia, eficacia, efectividad.

Financial performance evaluation of Peruvian industrial companies sector, period 2010-2014.

ABSTRACT

This document presents the financial performance results of an evaluation of the Peruvian industrial sector during the period 2010-2014. For this purpose, the financial statements of the selected companies that appeared on the official website of the Lima Stock Exchange were used as sources of information. This research is a quantitative approach and non-experimental design at a descriptive level. The sample chosen, for convenience, comprises 7 companies from the Peruvian industrial sector, the analyzed dimensions were: growth, efficiency, efficacy and effectiveness. The results show that during the period 2010-2014 the average financial performance of the sector had worsened.

Key words: Growth, efficiency, efficacy, effectiveness.

INTRODUCCIÓN

En un valioso trabajo sobre política industrial y desarrollo en el Perú, Távora (2010), advierte que:

[...] la recuperación de la economía peruana no ha logrado aún las condiciones requeridas para alcanzar un crecimiento dinámico sostenido que la coloque en una trayectoria de convergencia con los niveles de bienestar alcanzados por los países desarrollados (p. 15).

Esta delicada situación se evidencia, según el autor, en la escasa participación del país en el comercio mundial de manufacturas, debido a que las exportaciones peruanas tienen bajo grado de elaboración y son poco intensivas en conocimiento. Por ello, considera que una de las principales restricciones al crecimiento sostenido de la economía peruana ha sido el bajo grado de diversificación de sus exportaciones, aun cuando también menciona la ausencia de una política industrial explícita y consistente que oriente la transformación de la economía buscando mayores niveles de bienestar y calidad de vida para la mayoría de los ciudadanos.

Por su parte, en relación a la problemática del sector, organizaciones gremiales tal como la Sociedad Nacional de Industrias del Perú, a través de su Presidente (Salazar, 2014), ha sostenido lo siguiente:

“Desde nuestra posición, coincidimos plenamente y estamos de acuerdo en que solo el desarrollo de la manufactura no es suficiente para el avance del Perú y que es necesario diversificar nuestra oferta, buscando la competitividad en los diferentes sectores productivos (p. 3).

Por otro lado, el Ministerio de la Producción (2012), en su diagnóstico de la situación y perspectiva de la industria peruana, ha detectado como problemas los siguientes: a) A pesar del dinamismo económico reciente, el Perú sigue alejándose de la sociedad del conocimiento global a la que se vienen sumando aquellos países que aplican políticas consistentes de desarrollo de la innovación, ciencia y tecnología, países que vienen acumulando las mejores condiciones para un crecimiento sostenible a largo plazo; b) La estructura productiva industrial no ha cambiado fundamentalmente, la que mantiene su sello primario exportador con una elevada concentración productiva; c) El débil proceso desconcentrador y diversificador refleja también una pérdida de terreno en productividad frente a otros países emergentes que sí han tenido una política clara de transformación industrial; d) Los obstáculos para el desarrollo productivo nacional son de dos tipos, endógenos y exógenos. Entre los primeros resaltan: bajo nivel gerencial de la mayor parte del empresariado, que no le permite asumir un liderazgo innovador claro; baja productividad del trabajo, vinculada a la baja calidad de la educación y la escasa inversión de las empresas en capacitación laboral especializada; deficiente base tecnológica y científica, por la baja inversión pública y privada en investigación y desarrollo; y, baja productividad total de las MYPE y la preponderancia de éstas en la estructura empresarial, lo que explica su elevada informalidad y baja capacidad de absorción de capitales. Entre los segundos resaltan: escaso financiamiento de inversiones; baja inversión pública o público privada en infraestructura; el reducido tamaño del mercado interno; inexistencia de eslabonamientos fuertes con actividades económicas relacionadas

y de apoyo; y, dependencia excesiva de la cadena de distribución respecto a brokers que no pagan los mejores precios y pocas veces conocen las exigencias del consumidor final.

Finalmente, en el Plan Nacional de Diversificación Productiva (Ministerio de la Producción, 2014), se sostiene que a pesar de que la economía peruana ha venido gozando de sólidos indicadores macroeconómicos, “el país convive con indicadores menos promisorios que representan verdaderos desafíos” (p. 13). Por lo que, en comparación con los demás países de la región, el Perú presenta debilidades como las siguientes: nivel de productividad bajo y heterogéneo; alta presencia de empleo informal; altos niveles de desigualdad del ingreso; bajo nivel de innovación; débil institucionalidad; y, una canasta exportadora poco diversificada y concentrada en recursos naturales.

En cuanto al desempeño financiero de las empresas industriales en general, el mismo ha sido objeto de diversas investigaciones en la región, tales como la de Castro y Salazar (2011), quienes realizaron un estudio con el propósito de medir la eficiencia financiera del sector industrial de agroquímicos de Colombia. En base a una muestra de 44 empresas industriales, utilizaron el método de análisis envolvente de datos (DEA), a través de los modelos de rendimientos a escala constante y variable (CCR y BCC, respectivamente), teniendo en cuenta como variables de entrada los gastos en ventas, gastos administrativos y los activos totales; y, como variables de salida, la utilidad bruta y la razón corriente. Los resultados sugerían que las empresas del subsector tenían en promedio una eficiencia en términos financieros de 0,61 bajo el modelo CCR y de 0,74 bajo el modelo BCC. Asimismo, encontraron que las empresas líderes en ventas eran las más eficientes y que la ineficiencia de las empresas se debía a un exceso de gastos de administración y un bajo nivel de razón corriente.

Por su parte, Rivera y Ruiz (2011) efectuaron una investigación con la finalidad de evaluar el desempeño financiero de empresas innovadoras del sector alimentos y bebidas de Colombia, mediante el estudio de la eficiencia, eficacia y efectividad en la consecución y uso de los recursos financieros, para verificar si se cumplía el objetivo financiero básico de crear valor económico, en el período 2000-2008. Se utilizaron indicadores financieros con base en información contable y de valor económico agregado. Los resultados demostraban que las empresas innovadoras solo crearon valor hasta el año 2003 y que a partir del año 2004 comenzaron a destruirlo, sin mostrar tendencias de recuperación o deterioro. Este comportamiento obedecía principalmente a la eficiencia en el uso de los activos. En comparación con las empresas no innovadoras, se encontró que las innovadoras destruyen menos valor; es decir, son más eficientes, pero menos eficaces.

Por último, Fontalvo y Morelos (2012) llevaron a cabo una investigación que buscaba evaluar la gestión financiera de las empresas del sector automotriz en Colombia, en el período 2004-2009, en base a una muestra de 14 empresas del sector. En la metodología se calcularon los indicadores financieros y se utilizó la técnica de análisis multivariante para explicar la pertenencia y discriminación de cada grupo, teniendo como resultado la correlación, incremento y la incidencia de la gestión financiera de las empresas estudiadas. De la función discriminante se pudo concluir que los indicadores razón corriente, rentabilidad operativa del activo, apalancamiento a corto y largo plazo presentaban diferencias significativas; en el análisis de las medias, los indicadores razón corriente, prueba ácida, rentabilidad operativa del activo, apalancamiento a largo plazo y nivel de endeudamiento mejoraron en el transcurso del período 2004-2009.

REVISIÓN TEÓRICA

Moyer, McGuigan y Kretlow (2005) resaltan que es importante que los profesionales en finanzas tengan sólidos conocimientos acerca del proceso de análisis de los estados financieros de una organización con el fin de que puedan efectuar una evaluación equilibrada de su verdadero desempeño. En este sentido, recomiendan que “las conclusiones sobre el desempeño financiero de una empresa, derivadas de sus estados financieros, deben considerarse con cautela y sólo como señal de sus fortalezas y debilidades” (p. 64).

Por su parte, Nava (2009) considera que el análisis o diagnóstico financiero es una valiosa herramienta para evaluar el desempeño económico y financiero de una empresa a lo largo de un período de tiempo con el propósito de comparar sus resultados con los de otras empresas del mismo ramo que presenten características similares. En cuanto a su periodicidad y contenido, recomienda lo siguiente:

[...] el análisis financiero se debe realizar en forma sistemática de manera de determinar la liquidez y solvencia de la empresa, medir su actividad operativa, la eficiencia en la utilización de los activos, su capacidad de endeudamiento y de cancelación de las obligaciones contraídas, sus utilidades, las inversiones requeridas, su rendimiento y rentabilidad (p. 608).

Vásquez y Núñez (2009), consideran que los estados financieros no solo son útiles para proporcionar información sobre la posición financiera de una empresa en algún punto del tiempo, como es el caso del Estado de situación financiera, así como de sus operaciones a lo largo de un período de tiempo, como es el caso del Estado de Resultados (antes también llamado de Ganancias y Pérdidas); sino, también, para evaluar su desempeño.

Según estos autores, uno de los primeros pasos en este propósito evaluador es el cálculo de las razones financieras, el mismo que buscaría mostrar las relaciones que existen entre algunos rubros de los estados financieros. La lógica contable-financiera de estas relaciones permitirían una interpretación de la situación de una empresa en cuanto a su desempeño, el cual podría medirse ya sea por su capacidad para pagar sus compromisos de corto plazo como por su capacidad de administrar sus recursos, generar utilidades, etc.

Por otro lado, Rivera y Ruiz (2011), indican que existen tres fuentes de información que permiten evaluar el desempeño financiero de una empresa: la que se basa en información contable, la que utiliza información del mercado y la que sigue los criterios de la gerencia del valor.

Los indicadores de desempeño financiero más difundidos, según estos autores, tienen su origen en la información contable, son: los de crecimiento (ventas, activos y utilidad), los de eficiencia (rotación de cartera, rotación de inventarios, rotación de activos operacionales y rotación de activos totales), los de eficacia (margen bruto, margen operacional, margen neto y la relación EBITDA/ventas) y los de efectividad o productividad (rendimiento del activo y rendimiento del patrimonio).

Los indicadores de crecimiento muestran las tendencias en el tiempo de las ventas, los activos y las utilidades de la empresa, con los que se puede analizar el comportamiento del tamaño de la misma. Los indicadores de eficiencia en la utilización de los activos, miden la celeridad de producir más flujos de dinero con la menor inversión en activos, siendo objeto de este cálculo los activos operacionales (cuentas por cobrar, inventarios y activos fijos) y también el activo total. En cuanto a los indicadores de eficacia, éstos miden la capacidad de la empresa para producir utilidades mediante acciones que logren un aumento de las ventas en mayor proporción que los costos y gastos, para cuyo cálculo se relacionan las diferentes clases de utilidades con las ventas. Los indicadores de efectividad, finalmente, miden el poder de la empresa para producir utilidades teniendo en cuenta el monto, naturaleza y los derechos de propiedad de los recursos utilizados.

Por su parte, los indicadores más utilizados, que utilizan información del mercado, son: el PER (Price/earning rate), la Q de Tobin, la relación valor de mercado/valor en libros y la rentabilidad por dividendos. En cuanto a los indicadores basados en la gestión del valor, el más conocido es el EVA, aun cuando existen otros como el rendimiento de la inversión en términos de flujo de caja o en términos del rendimiento de los accionistas, o el valor agregado para los propietarios.

Finalmente, las razones de valor de mercado evalúan el grado de relación entre el precio de las acciones de la empresa con sus utilidades y el valor en libros por acción. Para autores como Moyer et al., (2005), así como para Besley y Brigham (2009), los indicadores más importantes son los siguientes: Razón Precio/utilidades y Razón valor de mercado/valor en libros.

La evaluación del desempeño financiero efectuada para el presente trabajo ha aplicado solamente el enfoque basado en la información contable; esto es, según los datos que aparecen en los estados financieros de las empresas industriales peruanas que se publican en las páginas virtuales de las entidades supervisoras oficiales. En este contexto, la pregunta o problema de investigación se ha planteado de la siguiente manera: ¿El desempeño financiero del sector de empresas industriales peruanas, en el período 2010-2014, ha mejorado o empeorado?

Por lo que, la hipótesis de investigación, ha sido expresada del siguiente modo: El desempeño financiero del sector de empresas industriales peruanas, en el período 2010-2014, ha mejorado.

METODOLOGÍA

Se trata de una investigación descriptiva con diseño no experimental, puesto que el trabajo ha consistido en describir y analizar un hecho tal y como se presenta en la realidad, sin tratar de manipular la variable en estudio. Asimismo, la investigación ha sido de corte longitudinal, puesto que el análisis corresponde a diversos momentos de tiempo, es decir, el período 2010-2014.

La población ha comprendido un total de 35 empresas del sector industrial peruano, que listan en la Bolsa de Valores de Lima (BVL). La muestra escogida, en base al criterio de considerar las de mayor tamaño (activos totales mayores a S/. 1 500 000,00), ha estado constituida por un total de 7 empresas industriales: Alicorp, Corporación Aceros Arequipa, Corporación Lindley,

Empresa Siderúrgica del Perú, Gloria, Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Jhohnston, y Cementos Lima.

La técnica utilizada para recoger los datos ha sido la observación documental, esto es, se han revisado los estados financieros de la muestra seleccionada; y, el instrumento aplicado ha sido una ficha de registro en Excel. Los datos de los estados financieros de las empresas correspondientes han sido recogidos de la página oficial de la Bolsa de Valores de Lima (BVL), los mismos que han sido analizados a través de razones financieras y sus respectivas tendencias expresadas en gráficas.

RESULTADOS

En el gráfico 1, se aprecia la evolución del desempeño de las empresas industriales peruanas, en el período 2010-2014, correspondiente a los 3 indicadores de la dimensión crecimiento: ventas, activos y utilidades netas.

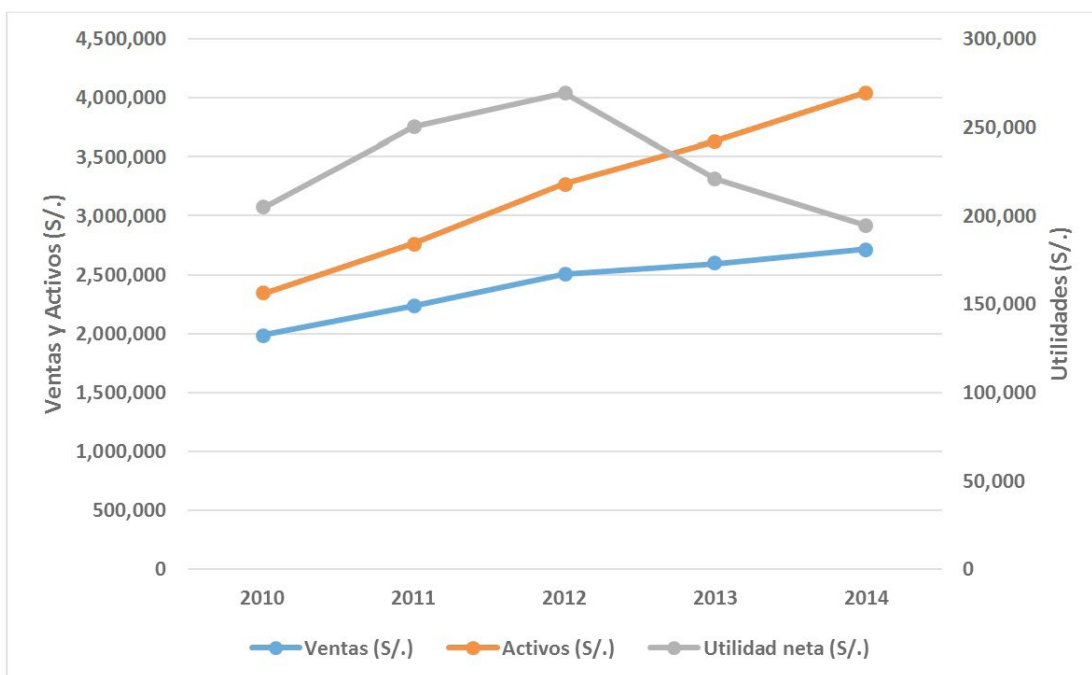


Gráfico 1. Crecimiento: Ventas, Activos y Utilidades - empresas industriales peruanas

Durante el período de análisis, el sector ha tenido un aumento constante de sus activos y sus ventas, aunque éstas con menor fuerza; la utilidad neta, por el contrario, tuvo una ligera disminución, aunque creció en el sub período 2010-2012.

En el gráfico 2, se aprecia la evolución del desempeño financiero de las empresas industriales peruanas, en el período 2010-2014, correspondiente a dos de los cinco indicadores de la dimensión eficiencia: rotación de activos operacionales y rotación de activos totales.

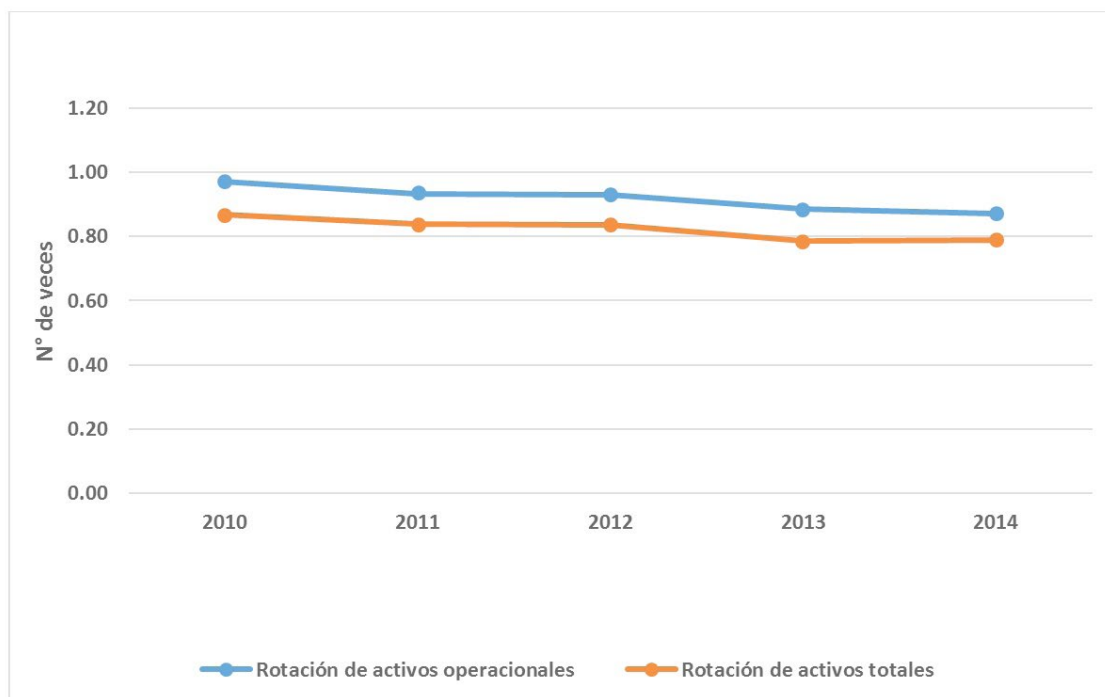


Gráfico 2. Eficiencia: Rotación de activos operacionales y totales - empresas industriales peruanas

Tanto la rotación de activos operacionales como la de activos totales tienen la misma tendencia negativa en el período analizado. Puede observarse que el comportamiento del sub período 2010-2012 es similar al del 2012-2014, situación que permitiría explicar la caída de las utilidades netas del sector.

Por su parte, en el gráfico 3 se aprecia la evolución del desempeño financiero del sector en los otros tres indicadores de la dimensión eficiencia: rotación de cartera, de inventario y de activos fijos.

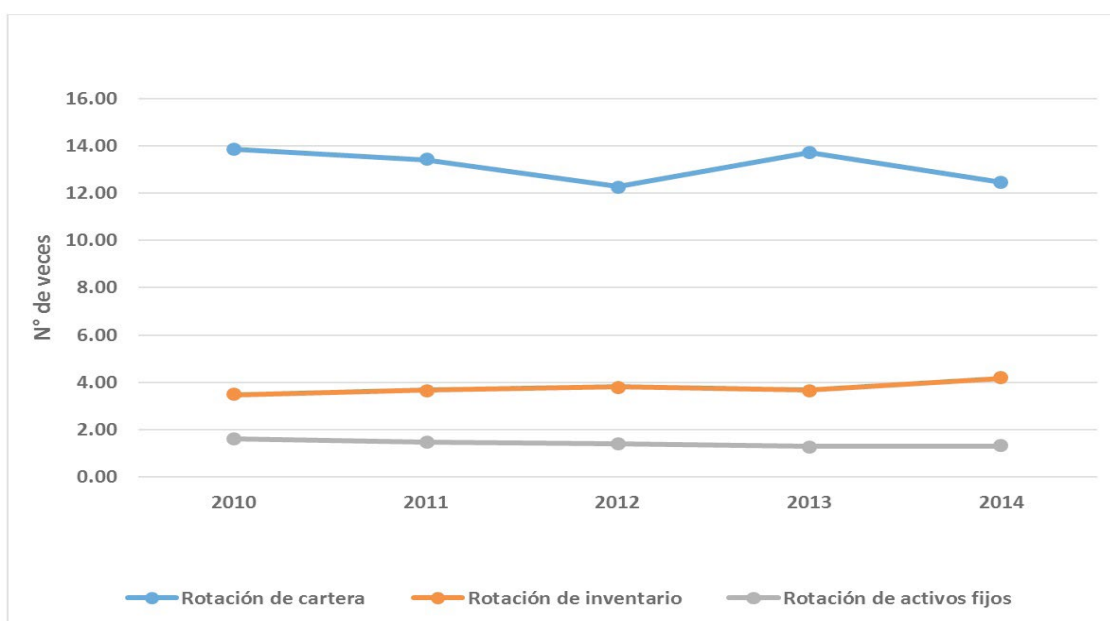


Gráfico 3. Eficiencia: Rotación de cartera, inventario y activos fijos - empresas industriales peruanas

Al desagregar los activos operacionales en sus tres componentes (rotación de cartera, de inventario y de activos fijos), puede apreciarse que su evolución no ha tenido la misma tendencia. En tanto que la rotación de cartera tuvo cierta disminución en el período, con alguna recuperación en el año 2013, la rotación de activos fijos tuvo una ligera y constante disminución en el período. Solo la rotación de inventario tuvo un ligero aumento en el período analizado.

En el gráfico 4, se aprecia la evolución del desempeño financiero de las empresas industriales peruanas, en el período 2010-2014, correspondiente a los tres indicadores de la dimensión eficacia: margen bruto, margen operacional y margen neto.

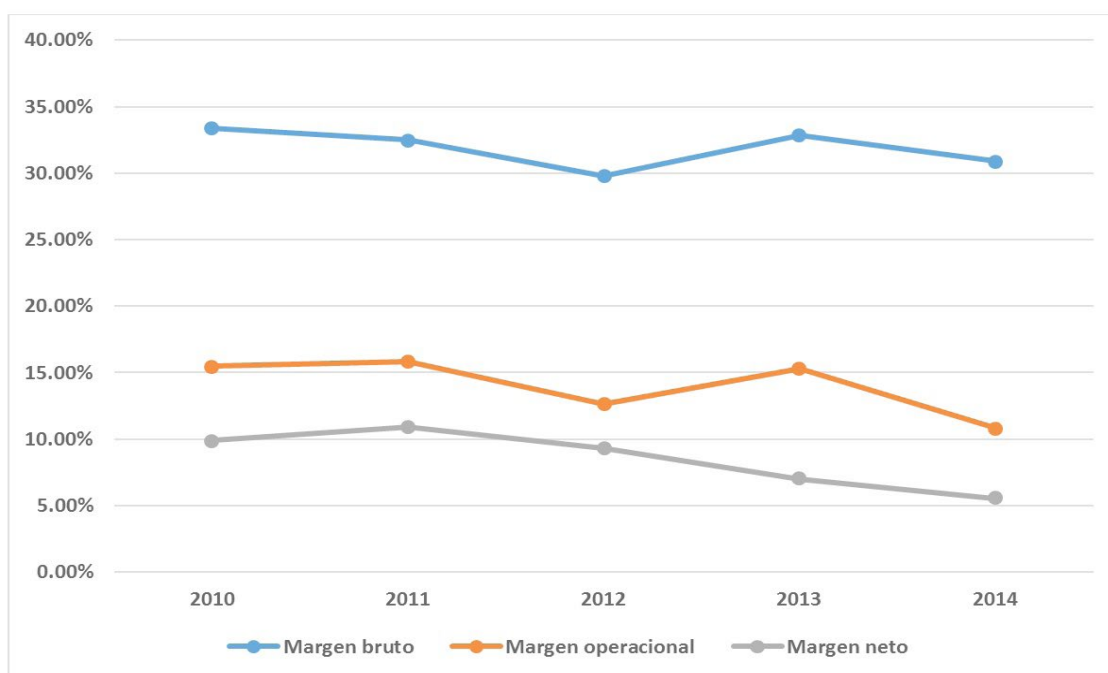


Gráfico 4. Eficacia: Margen bruto, operacional y neto - empresas industriales peruanas

Puede apreciarse que los tres indicadores de eficacia han tenido un comportamiento decreciente en el período analizado. Tanto el margen bruto como el margen operacional han disminuido ligeramente en el período, con una leve recuperación en el año 2013; el margen neto tuvo una ligera recuperación en el año 2011.

La leve recuperación del margen bruto y del operacional puede explicarse por una mejor eficacia en el manejo de los costos, gastos de administración y ventas. El comportamiento decreciente del margen neto puede explicarse porque el aumento de las ventas (visto en la dimensión crecimiento) fue menor que la caída de las utilidades netas del sector.

En el gráfico 5, se aprecia la evolución del desempeño financiero de las empresas industriales peruanas, en el período 2010-2014, correspondiente a los dos indicadores de la dimensión efectividad: rentabilidad sobre activos (ROA) y rentabilidad sobre capital invertido o patrimonio (ROE).

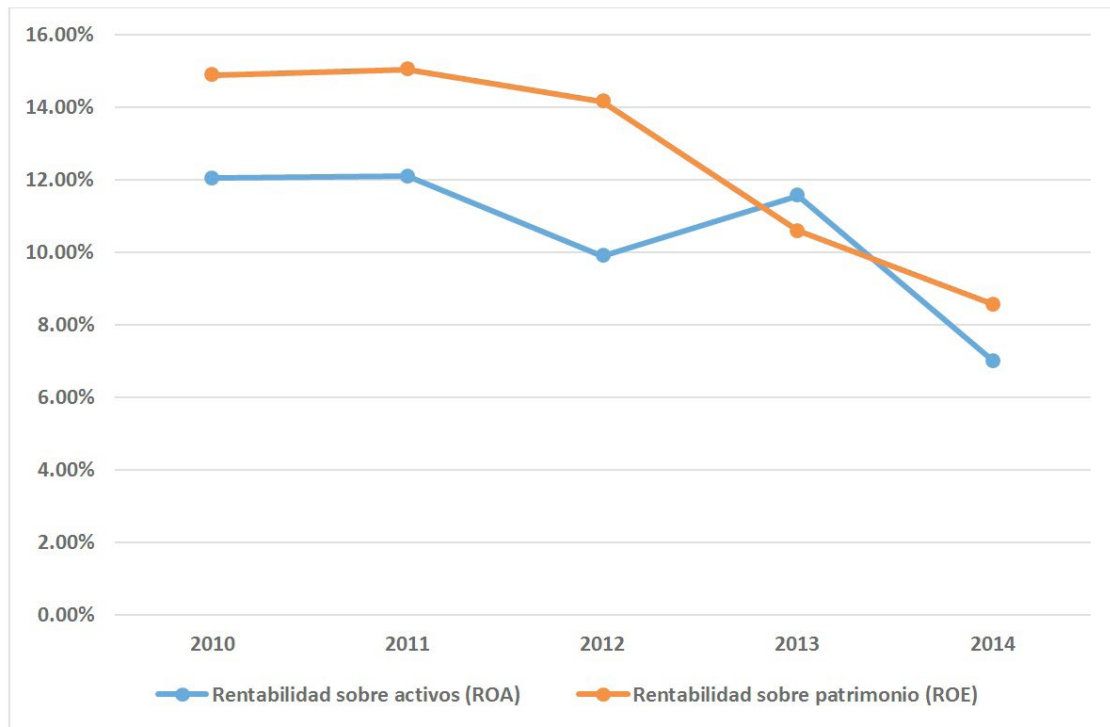


Gráfico 5. Efectividad: ROA y ROE - empresas industriales peruanas

Tanto el ROA como el ROE tuvieron un comportamiento decreciente en el período analizado. Únicamente el ROA tuvo una ligera recuperación en el año 2013. El declive vertiginoso del ROE puede explicarse por la misma caída del margen neto y de las utilidades netas y el del ROA por el comportamiento del margen operacional y la rotación de los activos totales.

En términos generales, se puede establecer que la efectividad del sector de empresas industriales peruanas está determinada por la eficiencia y eficacia de las mismas.

DISCUSIÓN

La presente investigación ha buscado evaluar el desempeño financiero de las empresas del sector industrial peruano, durante el período 2010-2014, a través del análisis de cuatro dimensiones (crecimiento, eficiencia, eficacia y efectividad), con base en indicadores que se sustentan en información contable y siguiendo el enfoque planteado por Rivera y Ruiz (2011).

En cuanto a la evaluación del crecimiento del sector, los indicadores demuestran que el desempeño de las empresas, durante el período, mejoró en lo relativo al crecimiento de las ventas y los activos, pero empeoró en cuanto a la utilidad neta. En cuanto a la evaluación de la eficiencia del sector, los indicadores demuestran que el desempeño de las empresas, durante el período, empeoró en lo relativo a la rotación de cartera, la rotación de los activos fijos, la rotación de los activos operacionales y la rotación de los activos fijos totales, con excepción de la rotación de inventarios, que mejoró. En cuanto a la evaluación de la eficacia del sector, los indicadores demuestran que el desempeño de las empresas, durante el período, también empeoró (el margen

bruto, el margen operacional y el margen neto disminuyeron). En cuanto a la efectividad del sector, los indicadores demuestran que el desempeño de las empresas, durante el período, también empeoró (tanto el ROA como el ROE disminuyeron).

Por lo tanto, puede afirmarse que el desempeño financiero del sector de empresas industriales peruanas empeoró durante el período 2010-2014, a pesar del crecimiento en las ventas y los activos, así como en la rotación de inventarios, tal y como puede observarse en la tabla 1. En consecuencia, la hipótesis de investigación planteada es rechazada.

Al no haberse encontrado investigaciones similares a la presente investigación en otros sectores productivos en el país, en el mismo período, no es posible efectuar comparaciones que aporten a una mejor comprensión del fenómeno estudiado. De igual forma, por la misma razón, no es posible efectuar comparaciones con estudios del sector en otros países cercanos. En todo caso, la presente investigación ha permitido demostrar la utilidad del análisis financiero para evaluar el desempeño de las empresas.

Tabla 1

Evaluación del desempeño financiero en las empresas peruanas. Período 2010 - 2014

Dimensión	Indicador	Evaluación
Crecimiento	Ventas	Mejor
	Activos	Mejor
	Utilidad neta	Peor
Eficiencia	Rotación activos operacionales	Peor
	Rotación activos totales	Peor
	Rotación de cartera	Peor
	Rotación de inventario	Mejor
	Rotación activos fijos	Peor
Eficacia	Margen bruto	Peor
	Margen operacional	Peor
	Margen Neto	Peor
Efectividad	Rentabilidad sobre activos (ROA)	Peor
	Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)	Peor

CONCLUSIONES

Los resultados del trabajo permiten concluir que, durante el período 2010-2014, el desempeño financiero del sector de empresas industriales en el Perú empeoró. A pesar de un comportamiento positivo de las ventas, activos y rotación de inventarios, en los demás indicadores financieros utilizados para el análisis el comportamiento fue negativo.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Besley, S. & Brigham, E. (2009). *Fundamentos de administración financiera*. México DF: CENGAGE Learning.
- Castro, G. & Salazar, R. (2011). Eficiencia financiera del sector industrial de agroquímicos, Colombia, 2005. *Econ Gest Desarro*, 11, 91-119.
- Fontalvo, T. & Morelos, J. (2012). Evaluación de la gestión financiera: empresas del sector automotriz y actividades conexas en el Atlántico. *Dimens Empres*, 10 (2), 11-20.
- Ministerio de la Producción. (2012). *Plan estratégico sectorial multianual del sector producción*. Segunda edición. Lima, Perú: Ministerio de la Producción.
- Ministerio de la Producción. (2014). *Plan nacional de diversificación productiva*. Lima, Perú: Ministerio de la Producción.
- Moyer, R., McGuigan, J. & Kretlow, W. (2005). *Administración financiera contemporánea*. México DF: CENGAGE Learning.
- Nava, M. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Revista Venezolana de Gerencia*, 14 (48), 606-628.
- Rivera, J. & Ruiz, D. (2011). Análisis del desempeño financiero de empresas innovadoras del Sector Alimentos y Bebidas en Colombia. *Pensamiento & Gestión*, 31, 109-136.
- Salazar, L. (2014). ¿Es o no necesaria la Industrialización en el país? *Industria Peruana*, 891, 3.
- Távora, J. (2010). Política industrial y desarrollo en el Perú. En J. Rodríguez & M. Tello. *Opciones de política económica en el Perú: 2011-2015*. Perú: Fondo Editorial Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Vásquez, N. & Núñez, J. (2009). Análisis de tendencias en los indicadores financieros de la banca mexicana. *Contaduría Universidad de Antioquia*, 54, 145-168.