

Estrategias de financiamiento aplicadas en el sector panadero del estado Zulia

Rangel, Isabel *
Graterol, Ángela **
Alizo, María Alexandra ***
Socorro, Cecilia ****

Resumen

El artículo tiene como propósito determinar las fuentes de financiamiento utilizadas por las pequeñas y medianas empresas procesadoras de harinas pulverizada, en virtud que se requieren recursos financieros para alcanzar el desarrollo del sector. La investigación fue descriptiva, de diseño no experimental. La población estuvo conformada por cuarenta pequeñas y medianas empresas del sector panadero del municipio Maracaibo inscritas en la asociación de panaderías, pastelerías y afines del estado Zulia (A.P.P.A.E.Z.). Se realizaron entrevistas a trece (13) gerentes de las empresas del sector que representan la muestra. Los resultados indican que el sector panadero está inmerso en una profunda crisis debido a la prolongada regulación del precio del pan, la liberación de los precios y el alza de la materia prima, lo cual ha afectado los niveles de liquidez, el flujo de caja, el capital de trabajo y la rentabilidad de las pequeñas y medianas empresas del sector. Las fuentes de financiamiento utilizadas fueron: el crédito comercial, los préstamos bancarios a corto y largo plazo, en condiciones poco favorables, y el aumento del capital social. Se propuso como estrategia otorgar en arrendamiento equipos y maquinarias ociosas, así como también optar por nuevas fuentes de financiamiento, fundamentalmente las promovidas por el Ejecutivo Nacional en apoyo a la pequeña y mediana empresa.

Palabras clave: Fuentes de financiamiento, sector de alimentos, sub-sector de panaderías, pequeñas y medianas empresas.

* Profesora Asociada de la Universidad José Gregorio Hernández y Escuela Técnica Francisco José Duarte. Contador Público Activo Firma: Ángel y Asociados. E-mail: isarangel-1503@hotmail.com

** Profesora Titular de la Universidad del Zulia (LUZ), Investigador del Instituto de Investigaciones de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales. Estudiante del Doctorado de Ingeniería y Administración de las Organizaciones en la Universidad Politécnica de Madrid en convenio con LUZ. E-mail: agraterolf@hotmail.com - agraterol60@yahoo.com. Autor para la correspondencia.

*** Profesora Asociada de la Universidad del Zulia (LUZ), Investigador del Instituto de Investigaciones de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales. Estudiante del Doctorado de Ingeniería y Administración de las Organizaciones en la Universidad Politécnica de Madrid en convenio con LUZ. E-mail: marialexa110@yahoo.com, marialexa4@cantv.net, marialexa4@hotmail.com - malizo@luz.edu.ve

**** Profesora del Instituto Universitario de Tecnología "Juan Pablo Pérez Alfonso". Estudiante del post grado de Gerencia Empresarial, mención Finanzas. Ayudante Académico en LUZ y Co-Investigador. Instituto de Investigación de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales.

Recibido: 07-05-07 • Aceptado: 08-03-20

Financing Strategies Applied to the Baking Sector in the State of Zulia

Abstract

The purpose of this article is to determine the financing sources used by small and medium enterprises that process milled flour, because they require financial resources to achieve development of the sector. The study was descriptive, with a non-experimental design. The population consisted of forty small and medium enterprises in the baking sector of the municipality of Maracaibo registered with the association of bakeries, pastry and related shops in the State of Zulia (A.P.P.A.E.Z.). Interviews were conducted with thirteen (13) managers of the companies in the sector that represent the sample. Results indicated that the baking sector is submerged in a profound crisis due to prolonged regulation of the price of bread, the freeing of prices and the rise of prices for raw materials, which has affected liquidity levels, cash flow, working capital and the profitability of small and medium enterprises in the sector. The sources of financing used were: commercial credit, short and long-term bank loans, under unfavorable conditions, and the increase of joint capital. A proposed strategy was to offer idle equipment and machinery for rent as well as opting for new financing sources, fundamentally those promised by the National Executive in support of small and medium enterprises.

Key words: Financing sources, food sector, bakery sub-sector, small and medium enterprises.

Introducción

La productividad y competitividad internacional generadas por el proceso de globalización están resaltando la necesidad de implementar nuevas modalidades de organización de trabajo, es decir, el nuevo escenario de la economía mundial exige, tanto de los gobiernos como de los empresarios, la formulación de estrategias para adaptarse exitosamente al mercado competitivo.

Esta situación trae como consecuencia, que los gerentes se sientan obligados a modificar las estrategias existentes para darle así un mayor interés a la planificación de las actividades y la toma de decisiones, especialmente, en el manejo de los recursos monetarios y en la oportuna disposición del efectivo para la organización.

Las empresas se esfuerzan por mantener un equilibrio entre los activos y los pasivos

circulantes y, entre las ventas y cada categoría de activos circulantes, con la finalidad de lograr una liquidez suficiente para sobrevivir en forma indefinida y maximizar a su vez el valor en el mercado.

Una clara gestión a través de la planificación estratégica, especialmente en el campo financiero, permite a los gerentes del área tomar decisiones con alto grado de acierto y establecer adecuadas políticas de negociación para así salvaguardar los recursos de efectivo de la organización y continuar operando con un mínimo necesario para mantenerse en el corto plazo en el mercado y, posiblemente, crecer en el largo plazo.

Los empresarios panaderos de Venezuela, ante la actual crisis económica y tras la prolongada regulación del precio del pan impuesta desde Febrero de 2003, han adoptado numerosas prácticas de resistencia para no dejar caer sus negocios, desde recortes en sus

costos operativos, a términos elementales para producir, y evitar una profunda descapitalización.

Un hecho absolutamente incongruente es que, ante la permanencia del precio del pan regulado, se tengan a la par materias primas para su elaboración con precios liberados y en alza en más del 100 por ciento del valor, debiendo injustamente el sector panadero cargar con la presión ejercida por tales aumentos, sin opción alguna, de poder trasladarlos hacia el precio de venta. Son entre otros, estos los factores que se constituyen en una especie de medidas que han venido asfixiando por entero a estas empresas, pero que se espera se modifiquen a parámetros más justos en el menor tiempo posible, a objeto de evitar mayores desequilibrios dentro del sector (Fevipan, 2006).

Para el sector panadero, una de las necesidades más apremiantes es el financiamiento, específicamente, en época de crisis constituye una gran preocupación, ya que su principal fuente de ingreso proviene de las ventas al público, siendo el mayor volumen de éstas en efectivo, es decir, de contado, por tal razón las empresas se han visto en la necesidad de aplicar estrategias financieras para controlar y administrar los fondos de manera confiable y efectiva.

Por lo tanto, las empresas del sector panadero necesitan contar con una adecuada gerencia financiera que les permita identificar las diferentes fuentes de recursos a las que puede acceder para paliar, de manera más conveniente, la situación económica y brindarse la posibilidad de desarrollo y fortalecimiento financiero. De acuerdo a lo anterior, la presente investigación se propuso resolver la siguiente interrogante: ¿cuáles son las estrategias de financiamiento aplicadas en el sector panadero del estado Zulia? A su vez, se fijó como objetivo determinar las fuentes de fi-

nanciamiento a corto y largo plazo utilizado por las pequeñas y medianas empresas procesadoras de harinas pulverizada.

1. Fuentes de financiamiento como estrategia financiera

Las fuentes de financiamiento de acuerdo con Van Horne y Wachowicz (2002), son herramientas estratégicas que ayudan a desarrollar un proceso para asegurar la sostenibilidad financiera de la organización. Esto significa que si se define o se establece una estrategia financiera para la organización de forma sistémica, aumentará la capacidad de la organización para planificar una sostenibilidad y generar fondos necesarios.

Fuentes de financiamiento a corto plazo

Las fuentes de financiamiento a corto plazo están constituidas por todos aquellos pasivos que originalmente se han programado para liquidarse durante un período inferior a un año. “Este tipo de financiamiento se utiliza para financiar necesidades de fondos estacionales y temporales. Así como para brindar flexibilidad en un período de incertidumbre” (Van Horne, 1993: 508).

Para Gitman (2003) el financiamiento a corto plazo con garantía utiliza ciertos activos como garantía, no así el financiamiento a corto plazo sin garantía. Pueden ser internas y externas a la empresa, y vienen definidas por las instituciones nacionales (públicas y privadas) e internacionales que otorgan recursos económicos.

Entre las fuentes de financiamiento internas se tienen los pasivos acumulados, son pasivos a corto plazo continuamente recurrentes, aumentan automáticamente o espontáneamente, a medida que se expanden las opera-

ciones de una empresa y es una fuente de financiamiento sin garantía. Este tipo de deuda es “gratuita” en el sentido de que no se paga ningún interés explícito sobre los fondos que se obtienen a través de los pasivos acumulados (Weston y Brigham, 1996).

Dentro de esta categoría se clasifican especialmente, los pagos del seguro social, los impuestos sobre ingresos estimados por la empresa, sobre ingresos retenidos a partir de la nómina de los empleados y los impuestos sobre ventas cobradas. Por tal motivo, el balance general en sus cuentas de pasivo mostrará típicamente algunos impuestos y gastos acumulados (Hernández, 2000).

Las fuentes de financiamiento a corto plazo externas son las cuentas por pagar o créditos comerciales, los préstamos bancarios y el papel comercial. Weston y Copeland (1995), explican que el crédito comercial consiste en que una empresa compra a otras empresas sus suministros y materiales a crédito y registra la deuda resultante como una cuenta por pagar, por lo que constituyen la categoría individual más grande de crédito a corto plazo.

Asimismo, Van Horne (1993) señala, las múltiples ventajas del crédito comercial como mecanismo de financiamiento a corto plazo, especialmente su fácil disponibilidad. Las cuentas por pagar de la mayor parte de las empresas representan una forma continua de crédito. No es necesario contratar un financiamiento formal si ya existe. Si la empresa está aprovechando los descuentos por pronto pago, puede disponer con facilidad de un crédito adicional, no pagando las cuentas existentes hasta el final del período neto. No se requiere negociar con el proveedor, por cuanto la decisión depende por completo de ella.

En la práctica empresarial, las empresas del sector objeto de estudio, hacen compras a créditos a otros negocios y registran la

deuda resultante como una cuenta por pagar. De allí que las cuentas por pagar, o crédito comercial constituya una deuda interempresarial.

A partir de esta contrapartida, surge el concepto de “crédito comercial neto”, según Block y Hirt (2001) entendido como un instrumento de financiamiento interempresarial, que se concreta cuando entre empresas se otorgan bienes (intermedios o finales) bajo un compromiso de pago a futuro, es decir, se efectúa una venta a crédito. El vendedor (proveedor) registra la transacción como una cuenta por cobrar, que es una inversión en activos; y el comprador (cliente) la registra como una cuenta por pagar, que es una partida de los pasivos.

Por tanto, si las cuentas por pagar de una empresa exceden a sus cuentas por cobrar, se dirá que está recibiendo un crédito comercial neto, de esta manera, se convierte en un instrumento de financiamiento a corto plazo para la empresa receptora; si por el contrario las cuentas por cobrar exceden a sus cuentas por pagar, se estará extendiendo un crédito comercial neto. Además, frecuentemente las empresas más grandes tienden a ser proveedores netos de crédito comercial (cuentas por cobrar relativamente altas), mientras que las empresas pequeñas se encuentran en la posición de usuarios, con cuentas por pagar relativamente altas.

Otra fuente de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas del sector que se investiga son los préstamos bancarios. Según Block y Hirt (2001), los bancos pueden suministrar fondos para financiar necesidades estacionales, expansión de la línea de producto y crecimiento a largo plazo. El banquero típico prefiere un préstamo autoliquidable, en donde el uso de los fondos garantizará una forma de pago automático.

Para Weston y Copeland (1995) las principales características de los patrones de préstamos provenientes de los bancos comerciales son las formas de préstamos a una empresa o a un individuo, como por ejemplo las líneas de crédito, préstamos hipotecarios, préstamos de vehículos, para la adquisición de equipos y los arrendamientos. A su vez el autor resalta la garantía.

De acuerdo a la garantía exigida por los bancos, los préstamos a corto plazo se pueden dividir en dos clases: no garantizados y garantizados. Si las necesidades de financiamiento de la empresa exceden el monto que el funcionario del banco considere prudente sobre una base no garantizada, se requerirá de alguna forma de garantía colateral (acciones o bonos negociables, terreno o edificios, maquinarias y equipos, cuentas por cobrar e inventarios). En la actualidad casi la totalidad de los préstamos bancarios son garantizados.

El crédito no garantizado por lo general está limitado a préstamos bancarios bajo una línea de crédito, y dependiendo de los términos del acuerdo, algunos entes financieros exigen que la empresa que solicita el préstamo mantenga un saldo mínimo promedio como depósito en el banco.

En cuanto a los préstamos garantizados, frecuentemente las cuentas por cobrar y los inventarios son los principales activos con que se garantizan préstamos comerciales a corto plazo. “Las cuentas por cobrar pueden comprometerse para garantizar un préstamo o venderse a un factor (factoring), dejando que la institución financiera cobre directamente el dinero y los préstamos sobre inventarios pueden hacerse con un gravamen general, un recibo de fideicomiso o con convenios de recibos de almacén final o almacén en las instalaciones de la empresa” (Van Horne, 1993: 526).

Según Block y Hirt (2001), la financiación de las cuentas por cobrar, permite conseguir préstamos relacionados directamente con el nivel de expansión del activo en cualquier punto en el tiempo. A medida que el nivel de las cuentas por cobrar asciende, una empresa puede pedir prestado mucho más. Un inconveniente de este mecanismo es que resulta ser un método relativamente costoso para adquirir fondos, de modo que se puede comparar con otras formas de crédito. Puesto que, las cuentas por cobrar, representan uno de los activos a corto plazo más valiosos de una empresa y sólo deben comprometerse cuando existan las circunstancias apropiadas para hacerlo.

En la pignoración de las cuentas por cobrar, por lo general, la institución prestamista estipulará cuáles son las cuentas por cobrar con calidad suficiente para servir como garantía prendaria en un préstamo. Sobre esta base, se puede conseguir prestado entre 60% y 80% del valor del colateral aceptable. Por lo tanto, el porcentaje del préstamo dependerá de la fortaleza financiera de la empresa que solicita el préstamo y la calidad del crédito de sus cuentas. El prestamista tendrá recursos completos para proceder contra el prestatario en caso de que alguna de las cuentas no sean cobrables (Block y Hirt, 2001).

Los autores sostienen que, cuando se aplica el *factoring* a las cuentas por cobrar, éstas se venden directamente a la compañía financiera. Generalmente, esta compañía no tiene recursos en contra del vendedor de las cuentas por cobrar. Como una cuestión práctica, la entidad financiera puede hacer directamente parte o todo el análisis del crédito para garantizar la calidad de las cuentas.

Cuando la firma del *factoring* acepta una cuenta, puede entregarle directamente los fondos al vendedor antes de recibir el pago, 30 días después como parte del proceso de factu-

ración normal. Es decir, la empresa del *factoring* no sólo está absorbiendo el riesgo, sino que también está entregando efectivamente los fondos al vendedor, un mes antes de lo que éste los recibirá normalmente. Para aceptar el riesgo, comúnmente a la empresa del *factoring* se le paga sobre una base de honorarios o comisión entre 1% y 3% de las facturas aceptadas. Además, se paga una tasa de préstamo para la entrega anticipada de fondos (Block y Hirt, 2001).

Otra fuente de financiamiento es el Papel Comercial el cual consiste en letras a corto plazo, con un vencimiento que varía alrededor de los 270 días. La empresa emite estas letras de manera directa y por lo general, respalda la emisión con una línea de crédito bancaria especial. La tasa que la empresa obtiene a menudo es más baja que la tasa prima que el banco cargaría por este préstamo directo (Bohórquez, 2001: 45).

Fuentes de Financiamiento a largo plazo

Para Gitman (2003), es el financiamiento con un vencimiento inicial de un año o más. La deuda a plazo, las utilidades retenidas, el arrendamiento operativo y financiero así como también los instrumentos financieros bursátiles, representan fuentes de financiamiento de largo plazo, tanto internas como externas para las empresas ante la búsqueda de recursos monetarios que permitan financiar sus operaciones.

En este sentido, la deuda a plazo denominada deuda consolidada según Brealey y Myers (1993: 381) se define como “aquella deuda que es reembolsable en un plazo superior a un año, desde el momento de la emisión”. Frecuentemente, las obligaciones que están garantizadas mediante hipotecas sobre planta y equipo (u otro activo fijo) reciben el

nombre de deuda garantizada mientras que los títulos a largo plazo no garantizados son llamados obligaciones simples a largo plazo. En cambio, las utilidades retenidas representan una estrategia financiera que implica retener un monto de las utilidades y reinvertirlas en la empresa, dependiendo de la decisión tomada por los accionistas comunes en la asamblea de accionistas. A su vez, el arrendamiento es un contrato mediante el cual el dueño de un activo (el arrendador) le confiere a otra persona (el arrendatario), el derecho exclusivo de utilizar un activo, por lo general en un periodo determinado, recibiendo el pago de un alquiler. Este tipo de financiamiento está aumentando por las mayores ventajas impositivas, que no poseen los demás medios de financiamiento.

Según Gitman (2001), los arrendamientos se clasifican en arrendamientos operativos y financieros. El arrendamiento operativo, es un contrato que puede cancelarse en un período de tiempo corto (máximo dos años), que el arrendatario puede prescindir en cualquier momento, cumpliendo con algunas condiciones establecidas en el contrato, lo cual permite al arrendatario utilizar el activo mediante la cancelación de un canon de arrendamiento.

Los activos en arriendo generalmente tienen una vida útil mayor que la duración del contrato de arrendamiento, por lo cual el arrendador recibe un activo con valor del mercado positivo al concluir el contrato, pudiendo arrendarlo nuevamente al mismo arrendatario o a otro, o venderlo. Normalmente, el arrendatario usa ese tipo de contrato si estima un alto riesgo de ineficiencia u obsolescencia del activo (Bohórquez, 2001).

Los arrendamientos financieros, son contratos donde se convienen los pagos por un período de tiempo más largo que lo establecido para un contrato de arrendamiento

operativo, haciéndose la cancelación de los pagos por adelantado. El arrendatario no tiene la opción de dar por terminado el contrato de alquiler, aún si no necesita hacer uso del activo en arrendamiento, es decir, contractualmente está obligado a hacer los pagos durante el término de vigencia del contrato. Los pagos que debe hacer el arrendatario, por el uso del activo arrendado en el lapso fijado en el contrato, son mayores que el costo total pagado por el mismo (Acosta, 1995, citado por Bohórquez, 2001).

Entre los instrumentos financieros bursátiles se encuentran los bonos y las acciones. Los bonos, se refieren a un documento escrito en el que se estipula que el emisor adeuda al tenedor una determinada cuantía por la que le pagará ciertos intereses, además del principal, en determinadas fechas. Esta clase de bonos suelen ser emitidos por las empresas y por los gobiernos, como medio de emitir deuda privada o pública que les permita financiarse a corto y largo plazo.

Por lo tanto, las emisiones de deuda se realizan acudiendo a intermediarios financieros, que pueden ser bancos o cualquier otro tipo de brokers (intermediarios financieros que trabajan a comisión por cuenta ajena). El comprador de los bonos puede quedarse con ellos y cobrar los intereses acordados, o venderlos a un tercero. Los bonos emitidos por las empresas suelen estar respaldados por una hipoteca sobre las propiedades de la empresa en algunos casos.

Por su parte, las acciones son participaciones que otorgan el derecho de propiedad sobre una empresa. Representan, por lo tanto, cada una de las partes en que se divide el capital de una sociedad mercantil. En este sentido, Van Horne y Wachowicz (1994), clasifican las acciones de la siguiente manera:

- **Acciones Preferentes:** Estas acciones combinan características de la deuda y de las acciones comunes. En caso de liquidación, el derecho de un accionista preferente sobre los activos va después de los acreedores, pero antes de los accionistas comunes. Aunque la acción preferente tiene un dividendo estipulado, el pago real de un dividendo es una obligación discrecional más que fija de la empresa. La omisión de un dividendo no dará como resultado el incumplimiento de la obligación o la insolvencia de la empresa.

Las acciones preferentes son, de alguna manera, parecidas a los bonos. Se venden con un determinado valor (a la par), se paga una cantidad determinada anualmente y, en caso de quiebra, otorgan el derecho de acudir a la liquidación de los activos por delante de los propietarios de acciones comunes.

En otros aspectos, son análogas a las acciones comunes, no hay que pagar dividendos si la empresa no tiene suficiente efectivo, y los dividendos que se pagan pueden ser mayores en caso de que los beneficios de la empresa aumenten. Por su parte, los bonos rinden un cupón fijo y obligatorio todos los años y es deducible de impuestos.

- **Acciones Comunes:** Los accionistas comunes de una empresa son sus dueños residuales; en forma colectiva poseen la empresa y asumen el riesgo final relacionado con la propiedad. Sin embargo, su responsabilidad está limitada al importe de su inversión. En caso de liquidación, estos accionistas tienen un derecho residual sobre los activos de la empresa después que se hayan liquidado por completo las reclamaciones de todos los acreedores y accionistas preferentes. La acción común no tiene fecha de vencimiento y los tenedores pueden liquidar las inversiones vendiendo sus acciones en el mercado secundario.

2. Consideraciones metodológicas

El tipo de investigación en el presente estudio, se calificó como descriptiva y de campo, ya que se analizó la variable fuentes de financiamiento utilizadas en el sector panadero.

Además los datos se recolectaron directamente en el lugar donde se desenvuelve la variable objeto de estudio.

Se utilizó un diseño no experimental pues se analizaron las fuentes de financiamiento utilizadas por las empresas panaderas en el municipio Maracaibo, realizando una sola medición de estudio, sin manipular deliberadamente la variable, sino ejecutar una descripción de sus comportamientos específicos.

La población objeto de esta investigación estuvo constituida por un total de cuarenta (40) pequeñas y medianas empresas del sector panadero encargadas de la producción y transformación de harinas pulverizadas ubicadas en el municipio Maracaibo, estado Zulia, considerando como informantes clave los gerentes financieros de estas empresas inscritas en la Asociación de Panaderías, Pastelerías y Afines del Estado Zulia (A.P.P.A.E.Z). Para efectos de esta investigación sólo se consideró a las pequeñas empresas del subsector panificador del estado Zulia, entrevistándose 13 gerentes de dichos establecimientos.

La entrevista presentó un formato que combinó preguntas abiertas y cerradas, además, se incluyó preguntas de acción (para solicitar información relativa a las actividades presentes o pasadas), mientras que las preguntas abiertas buscaron perfilar la opinión del entrevistado.

3. Resultados

Las empresas panificadoras se caracterizan por ser familiares en donde dos o más

miembros de su familia participan directamente en la propiedad, operación y funcionamiento. Son rígidas en su estructura y su toma de decisiones es centralizada. En la actualidad a nivel nacional, este sector presenta una serie de problemas: contracción de la demanda, altos costos de las materias primas con precios regulados, desabastecimiento de materia prima, las empresas proveedoras de los insumos se tardan hasta 15 días para despachar los pedidos, importante rezago tecnológico, capacidad ociosa cercana al 40%, flujo de cajas diario negativo, baja rotación de las cuentas por cobrar y alta rotación de las cuentas por pagar, entre otros. Todo ello ha contribuido a los bajos niveles de liquidez y rentabilidad del sector que limita su capacidad para cubrir sus costos operativos y realizar inversiones, tanto a corto como largo plazo, por ello requiere optar por fuentes de financiamiento externas e internas de corto y largo plazo para financiar sus operaciones. Esta problemática se extiende por todo el estado Zulia y, específicamente, ataca más al municipio Maracaibo, ya que es esta zona la de mayor concentración de empresas dedicadas a esta actividad.

Las empresas del sector se inclinan a la selección de fuentes de financiamiento tradicionales básicamente de corto plazo. En general, puede decirse que el 62,5% de los gerentes entrevistados afirmaron que los criterios que emplean para seleccionar el financiamiento a corto plazo son las condiciones del financiamiento, referidas a los montos, plazos, tasa de interés, requisitos, garantías, entre otros. Mientras que el 37,5% reveló que es el tiempo en el que obtienen respuesta a la solicitud crediticia, lo que principalmente les motiva para ser la selección.

Las fuentes de financiamiento a corto plazo según Van Horne (1993), están conformadas por los pasivos acumulados como

fuerza interna y las cuentas por pagar (el crédito comercial), los préstamos bancarios y el papel comercial, como fuentes externas de financiamiento, es decir, están constituidas por todos aquellos pasivos que originalmente se hayan programado para liquidarse durante un periodo inferior a un año.

En este sentido, que el 75% de los casos entrevistados indicó haber utilizado como primera alternativa de financiamiento las cuentas por pagar, que no es más que el crédito comercial o crédito con proveedores, corroborando la teoría que sostienen Weston y Copeland (1995), al afirmar que el primordial pasivo circulante de las empresas son sus cuentas por pagar (pagos pendientes a otras empresas), por la compra de sus suministros y materiales a crédito, constituyendo de este modo la principal fuente de financiación (financiamiento externo, a través de terceros: proveedores). En cambio, solo el 25% del total de los entrevistados, manifestó haber solicitado préstamos bancarios, los bancos pueden suministrar fondos para financiar necesidades estacionales, expansión de la línea de producto y crecimiento a largo plazo. De este modo, se comparte la opinión con Hernández (2000), que los préstamos de los bancos comerciales, ocupan el segundo lugar como fuente de financiamiento externa a corto plazo para las pequeñas y medianas empresas.

Cabe destacar, que ninguno de los gerentes entrevistados ha utilizado los pasivos acumulados, a pesar de que este es un tipo de deuda “gratuita”, en el sentido de que no se paga ningún interés explícito sobre los fondos que se obtienen y representan una fuente espontánea de financiamiento a corto plazo. Esta situación podría explicarse, al considerar que el 87,5% de las industrias son familiares y por tanto ocupan a personas integrantes del grupo familiar, por lo que es razonable in-

ferir que no comprometerán ninguna de estas cuentas acumuladas.

Por otro lado, es importante conocer cuál es la política de compra de las empresas estudiadas. Las compras pueden realizarse: a) de contado, lo que significa cancelación inmediata; b) a crédito considerando algunos términos o condiciones que rigen el otorgamiento del mismo; c) mediante una combinación de ambas, es decir, un porcentaje de las compras se realizan al contado y otro a través del financiamiento con otras empresas.

En términos de la entrevista realizada a los gerentes de las empresas del sector panificador, pudo constatar que el 62,5%, utilizan una combinación de compras a crédito y al contado, en tanto que un 25% manifestó realizar sólo compras a crédito y el 12,5% realiza compras netamente al contado. Por lo que se puede afirmar, que más del 80% realiza compras a crédito. Esto demuestra la importancia que tiene el crédito comercial como fuente de financiamiento externo para las empresas del sector.

Son diversos los criterios que se utilizan a la hora de hacer la solicitud del crédito: nexos personales, descuentos por pronto pago y los plazos para cancelar. Sin embargo, un alto porcentaje de los gerentes entrevistados (62,5%), indicaron que el plazo para cancelar el financiamiento era clave a la hora de decidir hacer la solicitud del crédito comercial, sin negar el peso que puede tener en la decisión el descuento por pronto pago otorgado por el proveedor, así como también, la afinidad que la empresa solicitante tenga con este (Ver Tabla I).

Dado que el plazo para la cancelación del crédito, resultó ser el primordial motivo para solicitar un financiamiento externo con proveedores, se puede apreciar en la Tabla II que del total de los gerentes, una gran parte (50%) indicó que el periodo para la cancelación del crédito exigido a su empresa osciló

Tabla I
Criterio para la solicitud del crédito comercial

Alternativas	Porcentaje (%)
Nexos Personales	12,5
Descuentos por Pronto Pago	12,5
Plazos para Cancelar	62,5
No Sabe / No Contesta	13,0
Total	100

Fuente: Elaboración Propia.

Tabla II
Plazo para la cancelación del crédito comercial

Alternativas	Porcentaje (%)
Menor de 15 días	25
Entre 15 y 30 días	50
Mayor de 30 días	12
No Sabe / No Contesta	13
Total	100

Fuente: Elaboración Propia.

entre 15 y 30 días y solo para un 25% el plazo era menor a 15 días.

Estos resultados no se ajustan a la formulación hecha por Block y Hirt (2001), cuando señalan que el crédito comercial suele extenderse entre 30 y 60 días y que extender el período promedio de pago de 30 a 35 días puede ser tolerable dentro del comercio, mientras que llevarlo a 65 días podría molestar a los proveedores. Sin embargo, al negociar un mayor plazo para la cancelación del crédito se alcanzaría una baja rotación de las cuentas por pagar lo cual favorecería los niveles de liquidez de la empresa.

Otro criterio a tomar en cuenta a la hora de decidir utilizar el crédito comercial como fuente de financiamiento y que a su vez impacta la liquidez es el descuento por pronto pago que otorga el proveedor como parte de su política de ventas a crédito, el 75% del total de

los gerentes, recibieron entre 1% y 5% de reducción en el monto total del crédito al cancelarlo antes de la fecha de pago y según la mayoría (50%) el periodo de descuento en días osciló entre 5 y 10 días (Ver Tabla III).

Las empresas del sector panadero del municipio Maracaibo se encuentran atrapadas en una difícil situación, por un lado operan con costos altos producto del incremento paulatino que ha sufrido la materia prima y además, utilizan una política de pago y de cobro poco favorable, que en el corto plazo restringe sus niveles de liquidez, situación que se visualiza al analizar el volumen de las compras y ventas a crédito por día.

En este sentido, según la mayoría de los entrevistados (37,5%), sus compras diarias a crédito varían entre 2 y 4 millones (Ver Tabla IV). En cambio las cuentas por cobrar por las ventas a crédito alcanzan un monto entre 4 y 6 millones diario según opinión del 50% de los entrevistados (Ver Tabla V). Lo que implica un mayor volumen de ventas a crédito en relación a sus compras diarias, es decir, sus cuentas por cobrar superan a las cuentas por pagar. Esto significa que las empresas del sector están extendiendo un crédito comercial neto. Lo que indica a mediano y corto plazo menor entradas de efectivo en relación a las salidas en el flujo de caja diario.

Otra de las fuentes de financiamiento a corto plazo que teóricamente pueden utilizar

Tabla III
Período de descuento por pronto pago en días

Alternativas	Porcentaje (%)
Entre 5 y 10 días	50
Entre 11 y 15 días	20
Entre 16 y 20 días	10
No Sabe / No Contesta	20
Total	100

Fuente: Elaboración Propia.

Tabla IV
Volumen de las compras
a crédito por día

Alternativas	Porcentaje (%)
Menor a 500.000	25,0
De 500.000 a 1 Mil	25,0
Entre 2 y 4 Millones	37,5
No Sabe / No Contesta	12,5
Total	100

Fuente: Elaboración Propia.

Tabla V
Volumen de ventas a crédito por día

Alternativas	Porcentaje (%)
De 500.000 a 499.000 Mil	12,5
Entre 1 y 3 Millones	37,5
Entre 4 y 6 Millones	50,0
Total	100

Fuente: Elaboración Propia.

las empresas son los préstamos bancarios, a este respecto la mayor parte de los entrevistados (63%) indicaron que solicitaron y obtuvieron créditos bancarios a través de las modalidades del pagaré, el cual es un documento donde se especifican los términos y las condiciones de un crédito: monto, tasa de interés, garantías y cualquiera de los otros términos y condiciones sobre los cuales el banco y el prestatario pudieron haber convenido y solo un 12 % utiliza el crédito en cuenta corriente.

En relación al plazo para la cancelación del préstamo bancario, los resultados indicaron que un 37,5% de los gerentes encuestados, afirmaron que los bancos comerciales le concedieron un plazo para la cancelación que oscila entre 1 y 3 meses, para otros (37,5%) el período fue mayor 12 a 48 meses, por lo que se consideró como un préstamo a largo plazo.

En relación a la tasa de interés que estas industrias debieron cancelar por concep-

to del préstamo bancario, al 50% les fue ofrecida la tasa de interés del mercado, mientras que un 25% reveló que su empresa gozó de una tasa preferencial, bien por aprovechar la oportunidad que brindaba para ese momento el banco o por ser considerado uno de los mejores clientes del mismo (opinión de los propios gerentes).

Esto es un indicador del desconocimiento en el sector sobre las políticas públicas para el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas del sector industrial. Las cuales incluyen créditos para financiar: capital de trabajo, maquinarias y equipos, entre otros; garantizados, años de gracias o años muertos, con tasas de interés preferencial y a cancelar a mediano o a largo plazo.

Otra característica de los patrones de préstamos provenientes de los bancos comerciales, está referida a las garantías, las cuales en las industrias estudiadas del sector panificador, es muy variable. Sin embargo, en la tabla VI, se observa que el 50% de los gerentes entrevistados, ofrecieron una garantía de tipo hipotecaria inmobiliaria, en tanto que un 20% como garantía entregaron una fianza personal y solo un 10% entregó una garantía hipotecaria mobiliaria.

El tipo de garantías exigidas por los bancos se constituyen en una limitante a la hora de solicitar un crédito bancario para las empresas del sector objeto de estudio, ya que la mayoría de ellas carecen de garantías reales.

Cabe destacar, que el 100% de los gerentes manifestó que nunca han emitido papeles comerciales corroborando la teoría de Weston y Copeland (2005), quienes explican que el papel comercial se forma de documentos no garantizados, emitidos por empresas grandes y muy bien cotizadas, para financiar necesidades de crédito a corto plazo.

Tabla VI
Garantías exigidas para el préstamo bancario

Alternativas	Porcentaje (%)
Fianza Personal	20
Hipoteca de Mobiliario	10
Hipoteca de Inmobiliario	50
No Sabe / No Contesta	20
Total	100

Fuente: Elaboración Propia.

En relación a las fuentes de financiamiento a largo plazo que teóricamente pueden utilizar las empresas del sector se tienen; préstamo bancario, manejo del patrimonio, emisión de bonos y el arrendamiento. El 50% de los entrevistados, emplearon como principal fuente de financiamiento a largo plazo, los préstamos bancarios, mientras que el 38% utilizaron el manejo del patrimonio o capital social, referido al número máximo de acciones que se puede emitir, el cual se especifica en los estatutos de la sociedad y sólo puede incrementarse con autorización de los accionistas. El 12% no respondió a la pregunta realizada. Según opinión de los gerentes la banca privada brinda una repuesta mucho más rápida en relación a la banca pública lo cual los motiva a tener preferencia por ésta a la hora de hacer la solicitud del financiamiento.

Cabe mencionar que el 100% de los gerentes del sector panificador, manifestaron que no emitían bonos ni hacían uso del arrendamiento operativo ni del financiero como fuente de financiamiento. Tal afirmación se basa en que estas empresas desconocen sobre el comportamiento del mercado bursátil, a su vez no cumplen con los requisitos que establece la comisión nacional de valores, organismo regulador de todas las transacciones en el mercado de capitales y además, desconocen la posibilidad de arrendar sus maquinarias y equipos ya que

no han identificado las bondades del arrendamiento como fuente de financiamiento.

En torno a los criterios que utilizaron estas empresas, para seleccionar como alternativa de financiamiento a largo plazo los préstamos bancarios, los resultados arrojaron que el 50% consideró como primera opción las condiciones del financiamiento, tales como: el monto, las tasas de interés, los requisitos, las garantías, entre otros; mientras que, el 37% de los oferentes encuestados afirmaron que se sienten motivados por el tiempo en obtener respuesta por parte de estas instituciones, el restante 13% no ofreció información al respecto.

Por otra parte destacó dentro de las alternativas de financiamiento a largo plazo el aumento del capital social, el 37,5% la ha utilizado según opinión de los entrevistados por sugerencias de la gerencia de las instituciones financieras proveedoras de recursos, ya que un incremento del capital refleja una fortaleza financiera de la empresa solicitante.

4. Conclusiones

La prolongada regulación del precio del pan se torna, cada vez, un hecho más complejo y desgastador con efecto directo sobre la liquidez, el flujo de caja, el capital de trabajo y la rentabilidad de las empresas del sector panadero. Las debilidades experimentadas en la industria se han agudizado en las pequeñas y medianas de panaderías, poniendo en grave peligro la presencia de la industria, los puestos de trabajo y el producto generado a través de ella a nivel nacional.

El principal indicador de la crisis en el sector son los altos costos de las materias primas ya que sus precios están liberados, hay desabastecimiento y el principal proveedor es el mercado negro. Ante la búsqueda de alternativas para financiar sus operaciones las em-

presas utilizan como principal fuente de financiamiento a corto plazo el crédito comercial, un alto porcentaje de sus compras las realizan a crédito para cancelar a muy corto plazo y venden a su vez un monto importante a plazo generando una cuenta por cobrar a más largo plazo. Indiscutiblemente extienden un crédito comercial neto el cual limita sus niveles de liquidez.

Otra fuente de financiamiento utilizada tanto a corto como a largo plazo son los créditos bancarios a través de las modalidades del pagaré, a tasa de interés de mercado, garantizadas en su mayoría con activos inmobiliarios. Estas condiciones del crédito representan otra limitación para las pequeñas y medianas empresas del sector ya que un 70% de ellas carecen de garantía real.

Al analizar el destino de los recursos monetarios, obtenidos a través de las diferentes fuentes de financiamiento, se obtuvo que el total de las industrias del sector utilizan los préstamos para obligaciones relacionadas con el capital de trabajo, en las que destacan compra de materias primas, materiales, reposición de inventarios, entre otros. Asimismo, otros lo emplearon en la adquisición de maquinarias y equipos, considerados vital para la elaboración de sus productos y lo orientaría a la ampliación de la infraestructura, para incursionar en el mercado con otros productos.

Con la investigación pudo conocerse las necesidades de financiamiento requeridas por las industrias del sector analizado. Así se tiene que, en cuanto al monto del financiamiento, según opinión de los entrevistados el importe para financiar el crecimiento del negocio u otras obligaciones supera los cincuenta (50) millones de bolívares, requieren un período de tiempo para la cancelación del crédito, que fluctúe entre 1 y 3 años y la tasa de interés que soportarían o estarían en capacidad de

pagar todas las industrias del sector oscila entre 10% y 20%.

Los industriales del pan en Venezuela apelan a la impostergable necesidad de una reflexión y urgente toma de decisión por parte del ejecutivo nacional, a objeto de que se produzca una sinceración de precios y pueda evitarse el colapso del sector panadero. Además, se requiere que se regulen los precios de la materia prima nacional que procesa el sector, y la asignación por parte de Cadivi del tipo de cambio preferencial para la importación de las materias primas como el trigo que transforman las empresas de molinos para elaborar harina, que posteriormente distribuyen a las panaderías.

En relación a las estrategias financieras de largo plazo, las industrias del sector panadero, deberán considerar la oportunidad de otorgar en arrendamiento operativo aquellos equipos y maquinarias (clasificados como otros activos). En tal sentido, deberán presentar un informe, a través del cual se compruebe el estado actual y la vida útil de estos equipos, para orientar los criterios requeridos por dicho arrendamiento. Los recursos obtenidos a través de este tipo de fuente de financiamiento, permitirá a las industrias de este sector, recibir flujos monetarios para manejar su capital de trabajo, lo cual propiciará el desarrollo productivo de estas industrias.

Finalmente, se requiere que el gremio A.P.P.A.E.Z, reestructure o amplie sus funciones: a) debe brindar asesoría personalizada a cada empresa que agrupa, específicamente a las pequeñas y medianas, para adiestrar a los dueños de panaderías a realizar análisis de cargos y así delegar funciones en personas profesionales que ejecuten labores; especialmente las de índole financiero, b) suministrar información no solo de carácter general sobre el comportamiento del sector, sino también relacionada con las diferentes estrategias fi-

nanciera para el financiamiento que puede otorgar la banca privada y especialmente la pública, para ello se necesita conocer sobre los lineamientos de las políticas públicas de financiamiento para la promoción de las pequeñas y medianas empresas industriales, c) servir de apoyo financiero del gremio que agrupa, y d) ser proveedor potencial de materia prima a muy corto plazo y a precios competitivos, a fin de contrarrestar la subida de precios y el desabastecimiento que prevalece en el mercado.

Bibliografía citada

- Arias, Fidias (1999). **El Proyecto de Investigación: Guía para su Elaboración**. 3ª Edición. Editorial Episteme, C.A. ORIAL Ediciones. Caracas, Venezuela.
- Blanco, Nilda (2000). **Instrumento de Recolección de Datos Primarios**. Dirección de cultura. Universidad del Zulia. Maracaibo, Venezuela.
- Bohórquez, Elizabeth (2001). **Estrategias Financieras Aplicadas en las Industrias del Sector Lácteo en la Región Zuliana**. Tesis de Grado para optar al Título de Magíster en Gerencia de Empresas. Mención: Gerencia Financiera. Universidad del Zulia. Facultad de Ciencias Económicas y Sociales. División de Estudios para Graduados. Maracaibo, Venezuela.
- Block, Stanley y Hirt, Geoffrey (2001). **Fundamentos de Gerencia Financiera**. Novena Edición. Editorial McGraw-Hill Interamericana, S.A. Título Original: Foundations of Financial Management. Bogotá, Colombia.
- Brealey, Richard y Myers, Stewart (1993). **Principios de Finanzas Corporativas**. Título Original: Principles of Corporate Finance. Traducido por: Carmen Anso-
tegui Olcoz, Manuel A Epitia Ester y Julio Jiménez Martínez. Cuarta Edición. McGraw-Hill Interamericana, S.A. Santa Fé de Bogotá, Colombia.
- Claver (2001). **Administración de Empresas**. Madrid: Editorial Civitas. Madrid.
- Chávez, Nilda (2001). **Introducción a la Investigación Educativa**. Tercera Edición. Maracaibo, Venezuela.
- David, Fred (1997). **Concepto de Administración Estratégica**. Título Original: Concepts of Strategic Management. Traducción: Pilar Mascaró Sacristán. Quinta Edición. Editorial Prentice-Hall Hispanoamericana, S.A. México.
- Gitman, Lawrence (2003). **Principios de Administración Financiera**. Pearson Educación. México.
- Hernández, José (2005). **Las Estrategias de Inversión**. Universidad de Yacambu. Barquisimeto; Venezuela.
- Hernández, Roberto; Fernández, Carlos y Baptista, Pilar (2003). **Metodología de la Investigación**. Editorial McGraw-Hill. México.
- Hernández, Lissette; Romero, Jenny; Portillo, Rafael; Hernández, Ridelis (2000). "Las Fuentes de Financiamiento a Corto Plazo y su Administración en la Pequeña y Mediana Industria (PYMI) en la Región Zuliana (Sector Confeción, 1998-1999)". Artículo publicado en la **Revista Ciencias Sociales** (RCS). Universidad del Zulia. Facultad de Ciencias Económicas y Sociales. Instituto de Investigaciones. Enero-Abril. Volumen VII, No. 1.
- Ramos, Tomas. "Ajuste o Liberación no Admite más Demoras". En: **Revista FEVIPAN** Año X; Número 24. Septiembre 2006. Venezuela.
- Rangel, Isabel (2006). **Estrategias Financieras Aplicadas al Sector Alimentos, Sub-**

sector Panaderías del Estado Zulia.

Tesis de Grado para optar al Título de Magister en Gerencia de Empresas. Mención: Gerencia Financiera. Universidad del Zulia. Facultad de Ciencias Económicas y Sociales. División de Estudios para Graduados. Maracaibo, Venezuela.

Registro de empresas inscritas en la asociación de panaderías, pastelerías y afines del estado Zulia (A.P.P.A.E.Z.). (2006) Maracaibo- Estado Zulia.

Sallenave, Jean (1990). **Gerencia y Planeación Estratégica**. Primera Edición. Editorial Norma, S.A. Bogotá, Colombia.

Taylor y Harrison (1991). **Planeación Estratégica Exitosa**. Primera Edición. Editorial Legis, S.A. Bogotá, Colombia.

Thompson, Arthur y Strickland (2002). **Dirección y Administración Estratégica**. Addison, Wesley Iberoamericana. México.

Van Horne, James (2002). **Administración Financiera**. Título Original: Financial Management and Policy. Traducido por: María del Carmen Peniagua Gómez de Reyes. Editorial Prentice Hall Hispanoamericana, S.A. Novena Edición. México, DF.

Van Horne, James y Wachwicz, Jhon (2002). **Fundamentos de Administración Financiera**. Traducido de Octava Edición: Fundamentals of Financial Management. Por: Alejandro Rodas Carpizo. Tercera Edición en Español. Editorial Prentice Hall. México, DF.

Weston, Fred y Copeland, Thomas (2005). **Finanzas en Administración**. Volumen II. Novena Edición. Editorial McGraw-Hill. México, DF.

Weston, Fred Y Brigham, Eugene (1996). **Fundamentos de Administración Financiera**. Décima Edición. Editorial McGraw-Hill. México, DF.