

**UNIVERSIDAD DE MORON**  
**Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales****Boletín Pyme No 111 Año 10**  
**Febrero de 2010****Editorial**

Luego del obligado receso de las vacaciones estacionales retomamos nuestro diálogo de ya casi añeja data (*diez años*) comentando los acontecimientos ocurridos y esbozando nuestra opinión sobre los mismos y sobre sus posibles implicancias.

Nuevamente debemos poner en foco los aspectos políticos que inciden de modo negativo sobre las expectativas empresariales. El desplazamiento de Redrado, la creación y uso del Fondo a crearse con parte de las reservas, los proyectos de modificación de la Carta Orgánica del Banco Central, la compra de divisas por parte del ex presidente a mediados de 2008 y su posible vinculación con *inside information* no contribuyen a crear un clima compatible con el mejoramiento global de las expectativas internacionales.

Fuera de ello, debemos manifestar una vez más que no hacer nada en materia política podría ser beneficioso frente a un buen año agrícola, una demanda creciente de nuestros productos por el auge de las economías asiáticas y una actitud hasta hoy mesurada por parte de los gremios frente a las negociaciones salariales próximas.

Sin duda los problemas subyacentes (*energía, tarifas, recomposición de precios internos, subsidios, situación de las provincias*) requerirán medidas cuyo foco de atención pasará a estar primordialmente en el nuevo Congreso y en la actitud que asuman los partidos opositores y la conformación de alianzas parlamentarias.

Una actitud serena y razonable debería primar en las discusiones atendiendo a forjar una estructura de crecimiento de caras no solo a este año sino al siguiente que ya presenta síntomas de enrarecimiento por ser un año electoral. La composición actual del Congreso nos permite suponer que los debates centrales estarán orientados a crear condiciones de estabilidad y crecimiento en momentos en que la situación internacional se muestra, en el plano privado, particularmente favorable.

**Horacio A. Irigoyen**  
**Director Instituto de Investigación Pyme**

## Análisis de coyuntura

Muchas cosas han sucedido en este breve lapso desde nuestro boletín anterior, casi todas de tipo político pero de indudable repercusión en la economía. La situación internacional vuelve a mostrarse razonablemente favorable para la Argentina en razón de la reactivación y superación de la difícil coyuntura de 2009. Las condiciones ambientales vuelven a aparecer de nuevo propicias y nuestro país enfrenta una cosecha atendidamente abundante mientras que los mercados internacionales a los cuales apunta nuestro país seguirán demandando cantidades importantes de nuestros productos; si bien los precios internacionales no reflejan una suba destacada como sería lo deseado, tampoco los precios actuales de esos productos (*especialmente la soja*) son despreciables. La cosechas de trigo y maíz vuelven a ser aceptables y la cotización internacional de nuestra moneda de intercambio (*el dólar*) refleja un casi inexplicable mejoramiento.

El cuantioso déficit presupuestario norteamericano y su gran endeudamiento no justificaría ese resultado, pero igualmente sigue el dólar siendo la moneda de cuenta más importante en el intercambio. En el ámbito local eso se refleja en el paulatino deslizamiento ascendente de la cotización de la divisa, alentando la producción y apuntando a mayores exportaciones, al mismo tiempo que la reactivación de Brasil empuja las transacciones regionales hacia nuevas pautas crecientes.

Más allá de los acontecimientos relativos al BCRA (*separación de su presidente e intención de disposición parcial de las reservas*) la cuantía de las mismas asegura no sólo la integridad de la base monetaria sino también la posibilidad del mantenimiento y aún del acrecentamiento de las mismas, frente al horizonte expuesto.

En el plano exclusivamente fiscal la recaudación monetaria del mes de enero de 2010 llegó a los \$ 29.025 millones que representa un incremento del 20.4% respecto del mismo mes del año anterior (*en consonancia o con un ligero aumento ponderando la inflación observada en el período analizado*); debemos señalar al respecto que el año anterior, en la misma comparación, el aumento había sido de solamente un 11.4%. En la proyección del plano fiscal se esperan también resultados favorables en los meses de febrero y marzo en función del gran movimiento (*parcialmente inesperado*) que deriva de las salidas de vacaciones predominantemente con destino local. Debemos recordar que el presupuesto para 2010 contempla un aumento de la recaudación del 16% sobre 2009, superando los \$ 350.000 millones.

El tema puesto en el tapete a raíz de la separación de Martín Redrado pasa ahora por el control de la inflación, ya que en algunas objeciones a su gestión lo responsabilizan por no haber actuado con la prudencia ni el tecnicismo requeridos para mitigar los guarismos observados. En el mes de enero (*nos valemos para ello solamente de las opiniones de diversos colegas ya que aún no han sido publicadas las cifras oficiales*) habría sido de alrededor de un 2% como consecuencia del aumento de medicinas prepagas y gastos estacionales, lo que lleva a una proyección cercana al 20% para el año en curso.

Con relación al intercambio y su valor como generador de divisas es importante estar atentos a las medidas emanadas del Gobierno en materia de retenciones sobre los productos tradicionales y alicientes para otras actividades. Con relación a las exportaciones de carne aviar, en 2009 cayeron casi un 4% y la venta de maquinaria agrícola, a pesar de una leve recuperación producto de la mejora de las expectativas del agro, disminuyó localmente un 25% en el año pasado; sin embargo las exportaciones fueron similares a las del año anterior, llegando a 32 países, sin acompañar lo acontecido en otros países (*en Europa se habla de una caída de las ventas del 30% al 40% y en USA del 20% al 35%*) Se destaca en este terreno la esperanza de una fuerte recuperación en la actividad pecuaria luego de haber alcanzado unos bajísimos niveles de stock ganadero en función de precios y condiciones de clima que obligaron a ventas no deseadas.

En este campo las cifras que se están conociendo de 2009 indican que la exportación de minerales aumentó el año pasado un 12% llegando a los U\$S 2.850 millones. En el sector vitivinícola se observó una baja interanual del orden del 5.1% (*se exportaron U\$S 590 millones*) aunque debemos recordar que el sector viene experimentando un importante crecimiento desde los U\$S 163 millones exportados en 2003. En tal sentido el Gobierno prorrogó por dos años más la exención del pago de impuestos internos a los vinos espumantes de producción nacional en razón de que las empresas habrían sobrecumplido sus compromisos de inversión (*el compromiso establecía un monto de inversiones superior en 25% al importe que el Estado debía percibir por tal concepto*). Mientras tanto el intercambio con nuestro principal socio comercial, Brasil, alcanzó por séptimo mes consecutivo un importante desequilibrio (*déficit de U\$S 40 millones*) a pesar de que el comercio bilateral continúa creciendo de manera importante; en enero llegó a U\$S 1.906 millones representando un aumento interanual del 52.4%. Las exportaciones argentinas llegaron a U\$S 93 millones (*53.5% más que el mismo mes de 2009*) y las importaciones de origen Brasil llegaron a U\$S 973 millones con un aumento del 51.8% respecto del mismo mes del año anterior.

Las expectativas se centran ahora en las negociaciones salariales y en la marcha de la inflación. Los datos del INDEC señalan que los salarios aumentaron un 16.7% el año pasado (*acompañando las estimaciones globales independientes acerca de la inflación real*). Sin embargo existen grandes bolsones de informalidad y de acuerdo con estimaciones de la misma fuente, sobre la base de la Encuesta Permanente de Hogares, los salarios informales habrían aumentado cerca del 21%.

El crédito sigue siendo escaso, sobre todo por ausencia de demanda, y los bancos cuentan con el invalorable aporte del BCRA cuya “*aspiradora*” de fondos les toma enormes cantidades de circulante y les asegura tasas del orden del 14% anual frente a tasas pasivas exiguas. La nota disonante al respecto es la cantidad de nuevos emprendimientos Pymes que siguen quejándose por la falta de atención de las instituciones; según la Federación Argentina de Jóvenes Empresarios, durante el último semestre de 2009 solamente un 30% de jóvenes lograron financiación para sus emprendimientos y según la misma fuente la cantidad de emprendedores que obtuvieron créditos disminuyó un 70% respecto de 2008.

Dr. Horacio A. Irigoyen

---

## Colaboraciones

***Cuando las esposas interfieren en la relación societaria: “¿Cómo que este año no hay dividendos?”***

***-Federico Mondelo***

En nuestra nota anterior iniciamos un análisis sobre los roles, responsabilidades y retribuciones de los socios en la empresa.

Decíamos sobre este punto:

*“Lo recomendable es que cada socio tenga una retribución acordada en función de la responsabilidad de su rol operativo (si lo tiene), y una participación en la distribución de utilidades en función de su porcentaje accionario”.*

Esta distribución es la más sana, sobre todo si la pyme es familiar, para evitar que los almuerzos del domingo terminen siendo el campo de batalla de las diferencias de dinero.

---

Todo esto va bien mientras la empresa es rentable y gana dinero. El socio que está al frente del negocio cobra un "sueldo" por su rol operativo (*gerente*), y todos cobran dividendos por la rentabilidad obtenida.

Pero, ¿qué pasa cuando una crisis nos afecta y la empresa cierra con un ejercicio negativo?

Técnicamente el "*sociogerente*" debería cobrar su "*sueldo operativo*", pero no debería haber dividendos para los "*sociosaccionistas*". Y ni hablar si hay algún tipo de premio o retribución variable atada a resultados.

Ahora, ¿es ésta una decisión que conserva la armonía entre las partes, o es el principio de una ruptura societaria?

Porque los "*sociosaccionistas*" podrían argumentar también que los malos resultados son producto de la mala gestión del "*sociogerente*" ante la crisis, sobre todo cuando las esposas de los socios entran en acción.

### ***La cena después de la reunión de "estado de resultados".***

Imaginen la siguiente escena, después que esa tarde los 3 socios de la firma X se reunieran para analizar los resultados de cierre 2009.

Cena en casa de Ariel (*socioaccionista*):

Clara (*esposa de Ariel*): - *¿Cómo puede ser que Pablo cobre su sueldo normalmente y nosotros no veamos ni un peso por dividendos?*

Ariel: - *Porque Pablo es el Gerente General, está todos los días en la fábrica X, y se ocupa de todos los temas operativos y financieros.*

Clara: - *Parece que mucho no se ocupa, si no nos iría mejor... ¿Por qué no contratan a un gerente como la gente, y que Pablo también sea sólo un socioaccionista?*

Esto que parece una discusión de entrecasa y que afecta sólo a las PYMES no es tan así.

¿Qué piensan Uds. que ocurre en una gran empresa multinacional que cotiza en bolsa cuando, en la asamblea de accionistas, estos últimos cuestionan la gestión del CEO?

Nada peor para una empresa (*cualquiera sea*) que cuando los resultados no acompañan y no hay dividendos: todo accionista invierte parte de su capital en una empresa buscando un retorno sobre su inversión. Si no lo hay, la primera reacción es cambiar las cosas o desprenderse de sus acciones.

¿Hay solución para esto?

Sí. Habitualmente se pagan dividendos mucho más austeros en concepto de adelanto de dividendos del ejercicio futuro. Es una forma de calmar los ánimos. Pero esta decisión debe ir acompañada de un claro Plan de Acción para revertir los malos resultados.

¿Y cómo se financia este pago?

De la misma manera que se financia el resto de las obligaciones de la empresa (*sueldos, pagos a proveedores, etc.*) cuando estamos en rojo y el aporte de capital dejó de ser una opción: **con endeudamiento.**

---

Ésta es una palabra tabú en el mundo empresario, pero en ocasiones es una salida.

Hay varias formas de endeudamiento:

- Emisión de acciones.
- Emisión de obligaciones negociables.
- Créditos en sus distintas formas (bancarios, sobregiros acordados, financiamiento para capital de trabajo, para proyectos de inversión, etc.).

Lo importante es siempre que el costo de la deuda no supere la rentabilidad esperada.

Pero ése es un tema para otro artículo. En nuestro próximo encuentro trataremos el siguiente tema:

*Competitividad empresarial. Los modelos de gestión.*

Hasta el próximo número.

*Ing. Federico Mondelo*

Contacto: [fmondelog@gmail.com](mailto:fmondelog@gmail.com)

---

**Se deja constancia de que las opiniones vertidas en los trabajos que se publican son de exclusiva responsabilidad de sus autores.**

---