

Riesgo sistemático en la situación financiera de las empresas de servicios petroleros del municipio Lagunillas

Alí Javier Suárez Brito*

Katherine Rincón**

Resumen

El propósito del artículo es analizar el impacto del riesgo sistemático en la situación financiera de las empresas de servicios petroleros del municipio Lagunillas, durante el período 2003-2005. Para ello, se recurrió a una revisión de carácter documental a fin de obtener los estados financieros de diez (10) empresas consideradas, así como también datos de reportes estadísticos relacionados con la inflación del productor, tasas de interés y tipo de cambio. El procesamiento de los datos arrojó resultados, entre los cuales destacamos: no existe correlación significativa entre las razones de solvencia y las variables de riesgo sistemático; en cambio, existe una correlación positiva, fuerte y significativa entre el endeudamiento sobre los activos totales y la inflación al productor; correlación positiva muy significativa entre el endeudamiento sobre el patrimonio y las tasas de interés. Se concluye que las empresas estudiadas están parcialmente expues-

* Economista (Universidad del Zulia-Núcleo LUZ-COL), Magíster Scientiarum en Gerencia Financiera (Universidad Nacional Experimental "Rafael María Baralt"-UNERMB). Candidato a Doctor en Ciencias Económicas (LUZ). Profesor Ordinario del Núcleo LUZ-COL. Profesor Universidad Alonso de Ojeda (UNIOJEDA). suarezalijavier@hotmail.com; suarezalijavier@gmail.com

** Ingeniero (UNERMB), Maestrante del programa de Gerencia de Proyectos Industriales de la Universidad Dr. Rafael Bellosillo Chacín. Profesora de UNIOJEDA. kyr4@hotmail.com

tas a las variables de riesgo sistemático. La situación financiera de las mismas, a pesar de las correlaciones observadas, es producto de su gestión interna y no de factores exógenos como los considerados.

Palabras clave: riesgo sistemático, situación financiera, empresas de servicios petroleros.

Systematic Risk in the Financial Situation of Petroleum Service Enterprises in the Lagunillas Municipality

Abstract

The purpose of the article is to analyze the impact of systematic risk on the financial situation of petroleum service enterprises in the Lagunillas Municipality during the period 2003-2005. To research the objective, a documentary review was made to obtain the financial status of the ten (10) enterprises considered, as well as data from statistical reports related to producer inflation, interest rates and type of exchange. Processing the data produced results, such as that: there is no significant correlation between solvency ratios and systematic risk variables; on the other hand, there is a positive, strong and significant correlation between indebtedness over total assets and inflation for the producer; very significant positive correlation exists between indebtedness over total assets and interest rates; very significant positive correlation exists between the operative margin and inflation for the producer; there is negative, strong and significant correlation between the operative margin and the type of exchange. The conclusion is that the selected enterprises are partially exposed to systematic risk variables. Their financial situation, despite the correlations observed, is a product of their internal management and not a product of exogenous factors such as those considered.

Key words: systematic risk, financial situation, petroleum service enterprises.

Introducción

A comienzos de la década de los setenta, Venezuela, era un país en vías de desarrollo, poseía potencialidades atractivas para los inversionistas extranjeros, ya que, su creciente industria petrolera servía de motor fundamental para otras actividades.

En este sentido, se disponía de toda la información financiera que permitía estimar con mucha precisión algunas variables sistemáticas o de mercado como son: la inflación, el tipo de cambio, las tasas de interés; por ello, el desempeño financiero de las empresas era más que aceptable. Ante estas condiciones favorables, en el país se asentaron un número importante de empresas que buscaban conseguir riquezas mediante inversiones en materiales e insumos para el uso exclusivo del sector petrolero.

Sin embargo, a finales de 1977 comienza un declive en el potencial económico del país y, de esta manera, los riesgos para las empresas son cada vez mayores. Aún así, éstos podían ser gerenciados debido a que no se contaba con elevados niveles de inflación, de intereses y el tipo de cambio no había sufrido variaciones tan drásticas. Este antecedente, hizo evidente la ciclicidad de la economía venezolana debido a su carácter rentista y, por ende, era necesario contar con herramientas más eficaces en la medición de las variables económicas más determinantes a la hora de invertir.

Adicionalmente, para los años ochenta la situación se tornó más dramática, reflejándose en más cambios inesperados, entre los cuales se cuentan: una devaluación de gran magnitud en la moneda, un aumento de las tasas de interés y de la inflación, que aún así no se encontraba en los niveles actuales. Esto, produjo una disminución en el nivel de empleo y la operatividad de las industrias que, para la época, fue combatida con subsidios gubernamentales como créditos blandos, exención de impuestos, entre otros.

Estos desequilibrios, marcaron el devenir de la economía venezolana en los años noventa, en la cual, se produjo la quiebra definitiva de innumerables empresas e industrias asentadas en los distintos estados del país. Así, se dejó en evidencia la alta exposición del empresariado nacional a los riesgos, sobre todo, y en mayor cuantía, a los riesgos sistemáticos o de mercado.

Tal contexto, ha producido un elevado interés por el manejo de este tipo de riesgos, los cuales, son ajenos a las actividades propias de la empresa y provienen del entorno o de la situación del mercado. Por ello, en el presente trabajo se analizará el impacto que tiene el riesgo sistemático en la situación financiera de las empresas de servicios petroleros del Municipio Lagunillas.

Situación planteada

A mediados del siglo veinte, Venezuela, era un país en constante crecimiento económico y con diversas potencialidades entre las cuales se contaban: excelentes ventajas mineras, creciente infraestructura productiva, adecuado parque industrial, esto aunado al poder empleador de mano de obra, tanto del sector público como del privado. En efecto: “La inversión privada, y gran parte de la pública, se hizo para abastecer un mercado interno protegido por la política de sustitución de importaciones –proceso que funcionó relativamente bien en la década de los sesenta-, que dotó al país de un parque industrial que antes no tenía” (Frances, 1999:69).

Todo esto, tenía como motor fundamental la creciente actividad petrolera y los elevados precios del crudo, que lógicamente repercutían en la economía de manera positiva con el ingreso de elevados flujos de divisas, que cubrían con holgura las necesidades presupuestarias y los pocos compromisos financieros de la nación.

Así, la situación económica venezolana y el aumento de la riqueza, provocó un éxodo masivo de habitantes de los campos hacia las ciudades, sobre todo, a aquellas donde se desarrollaron las actividades de exploración y explotación petrolera, o en las cuales se iniciaron diversos procesos de industrialización. Al efecto: “ (...) se acentúa la movilidad social. Venezuela que había experimentado durante las guerras del siglo XIX una movilidad social acentuada, la va a ver multiplicarse de un modo gigantesco, horizontal y verticalmente” (Uslar, 1981: 451).

Una de las zonas de más alto crecimiento demográfico y económico fue la región zuliana, específicamente la Costa Oriental del Lago, la cual, tuvo un importante desarrollo desde el punto de vista industrial, ya que, se asentaron innumerables empresas que buscaban prestar sus servicios a la industria petrolera.

Pese a esto, Venezuela, se fue convirtiendo en un país rentista, donde la economía dependía en demasía de los ingresos petroleros y, en consecuencia, los planes nacionales y regionales estaban condicionados a la ciclicidad del mercado petrolero. Al respecto, “Venezuela ha emprendido el camino de convertirse en un país cada vez más petrolero, y, por ende, más vulnerable a los altibajos del mercado internacional” (Baena, 1999: 25).

Las circunstancias se revierten a partir de 1979, cuando se producen los primeros desequilibrios en el mercado petrolero y merman los ingresos fiscales provenientes del mismo. "La primera caída significativa ocurrió en 1986, como resultado de la sobreproducción y la guerra de precios entre países de la OPEP. Desde entonces, solamente se han registrado aumentos puntuales, ocasionados por conflictos regionales: el más importante fue la guerra del Golfo de 1990" (Baena, 1999: 25).

Pero, a finales de la década de los 90, hubo un cambio drástico, Venezuela sufrió una severa contracción debido a la caída de los precios del barril del petróleo, cuestión que provocó fluctuaciones repentinas en variables económicas de gran importancia como el tipo de cambio, tasas de interés e inflación. Todo esto se tradujo en mayores riesgos en el empresariado nacional y, más aún, en el de las regiones que basan su desempeño financiero en la actividad petrolera o en labores indirectamente relacionadas con esta.

Esta dependencia socioeconómica ha significado que el comportamiento de algunas regiones vaya en paralelo con las fluctuaciones del ciclo económico, por lo que, en esas circunstancias las regiones vieron disminuida su operatividad financiera, generándose riesgos que terminaron por cambiar todo lo estimado en la planificación financiera de las empresas.

Entre éstos se encuentra el riesgo sistemático, o de mercado, que no puede desaparecer por estrategias gerenciales, porque como su denominación lo indica, su aparición se debe a situaciones ajenas a las empresas, tales como la actuación del gobierno en el sistema económico, cambios en el mercado petrolero, fluctuaciones del tipo de cambio y las tasas de interés, entre otros. Mientras que el riesgo no sistemático es aquel que puede ser fácilmente diversificado y eliminado a través de estrategias gerenciales, ya que, su presencia no es ajena a la planificación y a las condiciones de la empresa, por ejemplo, nivel de liquidez, situación financiera, entre otras.

En este sentido, el riesgo empresarial puede descomponerse en dos tipos de riesgo: el riesgo específico y el riesgo sistemático. El primero de ellos tiene una característica de poderse reducir e, incluso, eliminar a través de una buena diversificación. Mientras que el riesgo sistemático o riesgo de mercado, aunque puede reducirse algo, no puede eliminarse de ninguna manera mediante la diversificación.

De esta manera, se deduce que las empresas venezolanas enfrentan en mayor cuantía la presencia de riesgos de mercado, esto si se toma en consideración las fluctuaciones de la actividad petrolera e indicadores como la inflación, tasas de interés y tipo de cambio.

En el caso de la inflación, esta representa actualmente para el empresariado un riesgo sistemático, debido a la imposibilidad de conocer con exactitud la tasa real a la cual estarán expuestas las inversiones y/o los insumos necesarios. El riesgo de inflación hace referencia a la incertidumbre que la existencia de la inflación provoca sobre la tasa de rendimiento real de una inversión. El riesgo para el inversor viene dado por la variación del poder adquisitivo de los flujos de caja, generados por el proyecto, que surge al diferir la tasa de inflación esperada de la realmente producida.

Además de este tipo de riesgo, los riesgos de cambio y de interés han afectado de manera severa la economía venezolana. Las constantes devaluaciones de la moneda con propósitos fiscales, así como también, los elevados y fluctuantes intereses bancarios han afectado la actividad económica de la nación, agravando la situación de las empresas debido al aumento en el precio de los insumos importados y al encarecimiento de los créditos bancarios respectivamente.

De modo que, el problema de administración y manejo de los riesgos sistemáticos, pasa por la necesidad de identificarlos y diversificarlos con los instrumentos que se tengan a disposición en el mercado. Por ello, "Para identificar los riesgos es necesario analizar diferentes tipos de variables, en primer lugar, las variables económicas que tienen mayor impacto sobre los resultados de la empresa: las perspectivas de crecimiento económico y las proyecciones de inflación y tasa de cambio" (Argüello, 2000: 4).

Lo expresado en esta sección, constituye los rasgos estructurales y característicos de la situación planteada, lo cual configura un problema de diversas variables, de gran alcance y magnitud.

Fundamentación teórica

Distintos tipos de riesgos

El riesgo sistemático, deriva según Brealey y Myers (1993: 163): "(...) del hecho de que hay peligros en el conjunto de la economía que

amenazan a todos los negocios. Este riesgo puede reducirse a través de la diversificación, pero no puede ser eliminado por que existen “incertidumbres de mercado” para toda empresa”.

El riesgo de inflación hace referencia a la incertidumbre que provoca la existencia de la inflación sobre la tasa de rendimiento real de una inversión. La inflación provoca una disminución del rendimiento real de una inversión debido a la variación negativa de sus flujos de caja esperados.

El riesgo de interés hace referencia a cómo las variaciones en los tipos de interés de mercado afectan al rendimiento de las inversiones. Así, por ejemplo, si se acaba de comprar una obligación del Estado a diez años y pretende mantenerla en su poder durante un año, estará preocupado acerca de una posible subida de los tipos de interés, pues si está ocurriese, el valor de su obligación descenderá lo mismo que el rendimiento de su inversión; por otro lado, si los tipos de interés descendiesen, su rendimiento anual descendería.

El riesgo de interés, que es un riesgo sistemático, puede afectar a las inversiones de dos maneras distintas que no tienen por qué ser excluyentes: La primera, produce variaciones en el rendimiento real de los activos financieros que posee el inversionista, así como también, en aquellos sujetos de comercialización y/o negociación. La segunda, altera el valor de los flujos de fondo dependiendo si la empresa está muy expuesta a los tipos de interés de mercado, por ejemplo, si posee bonos u otros instrumentos financieros con cupones o pagos variables. El comportamiento de los tipos de interés depende de la situación de los mercados y el sistema financiero derivado de la política monetaria del banco central.

El riesgo de cambio, hace referencia a cómo las variaciones en los tipos de cambio de las divisas afectan al rendimiento de las inversiones. Es un tipo de riesgo sistemático, puesto que no se puede eliminar a través de una buena diversificación. Por ejemplo, lo sufren las compañías que adquieren sus materias primas a las empresas que residen en Estados que tienen una moneda distinta a la del país al que pertenecen aquéllas.

Situación financiera

Los estados financieros pueden mostrar con cierto nivel de aproximación, la situación financiera de las empresas en un momento determinado. Sin embargo, la interpretación que se puede hacer de cada uno de

ellos, va a depender de una serie de herramientas que facilitan el análisis de los mismos. Por tal motivo, recurrentemente se apela al análisis e interpretación de las razones financieras, como elemento complementario para determinar cuál es la situación financiera de una empresa en un período determinado.

Para Gitman (1990), el análisis de razones financieras, consiste en calcular relaciones entre partidas con vinculación perteneciente al balance general y al estado de resultado, con el objeto de encontrar indicadores que muestren la situación de una organización en aspectos tales como: el grado de liquidez y de endeudamiento, el nivel de actividad y el rendimiento.

Razones de liquidez. A través de los indicadores de liquidez se medirá la solvencia financiera que posee la empresa para cumplir con los compromisos contraídos a corto plazo y la capacidad de hacer efectivo sus activos líquidos.

§ Índice Circulante= Activo Circulante/Pasivo Circulante

§ Índice Ácido= Activo Circulante – Inventarios/Pasivo Circulante

§ Índice Superácido= Efectivo en Caja y Bancos/Pasivo Circulante

Razones de endeudamiento. Para Gittman (1990:230): “miden la magnitud en que la empresa está financiada por sus dueños o por terceros”.

§ Endeudamiento sobre activo total= Pasivo Total/Activo Total

§ Endeudamiento sobre Capital= Pasivo Total/Capital Contable

§ Cobertura de Intereses= UAI/Gastos en Intereses

Razones de actividad. Permiten diagnosticar la eficiencia en el uso de los activos de la empresa. Entre los indicadores de actividad se encuentran los siguientes:

§ Rotación del Inventario= Costo de Artículos Vendidos/Inventarios

§ Período Promedio de Inventario= 365/Rotación del Inventario

§ Rotación de Cuentas por Cobrar= Ventas/Cuentas por Cobrar

§ Período Promedio de Cobranzas= 365/Rotación Ctas. x Cobrar

§ Rotación Cuentas por Pagar= Costo de Venta/Cuentas x Pagar

§ Período Promedio de Pago= 365/Rotación Cuentas por Pagar

§ Rotación de Activo Total = Ventas/Activo Total

§ Rotación del Activo Fijo = Ventas/Activo Fijo Neto

Razones de rentabilidad. Estos índices miden los resultados de la empresa con relación a sus niveles de utilidad. Las razones de rentabilidad son las siguientes:

§ Margen Neto = Utilidad Neta/Ventas

§ Margen Bruto = Utilidad Bruta/Ventas

§ Margen Operativo = Utilidad Operativa/Ventas

§ Rentabilidad sobre Capital = Utilidad Neta/Capital Contable

Metodología

Se recurrió a una revisión de carácter documental que permitió obtener información proveniente de fuentes impresas ya existentes. Al respecto, Ramírez (1999:75), sostiene: “cuando la fuente principal de información son documentos y cuando el interés del investigador es analizarlos como hechos en si mismos (fuentes primarias) o como documentos que nos brindan información sobre otros hechos (fuentes secundarias), estamos en presencia de una investigación que podemos tipificar como documental”.

Además, la investigación es de carácter documental, ya que, se centró en la utilización de documentos muy variados entre los cuales se encuentran: estados financieros, material bibliográfico, revistas, periódicos, diarios, anuarios estadísticos, artículos científicos, entre otros. Adicionalmente, si se atiende a Hernández, Fernández y Baptista (2004:267) que sostienen que la investigación no experimental: “se realiza sin manipular deliberadamente variables”. se puede indicar que este estudio tiene el referido diseño. Asimismo, el estudio es de corte longitudinal debido a que se realizó un estudio de tendencias entre los años 2003 y 2005”.

Descripción de la muestra

La población de acuerdo a la definición de Ramírez (1999: 87): “Reúne, tal como el universo, al individuo, objetos, etc. que pertenecen a una misma clase por poseer características similares, pero con la diferencia que se refiere a un conjunto limitado por el ámbito del estudio a reali-

zar”. Atendiendo a esta conceptualización, el universo está compuesto por las empresas de servicios petroleros del Municipio Lagunillas.

En este sentido, se considera empresa de servicios petroleros a toda unidad productiva prestadora de asistencia y tercerización en las etapas de exploración, explotación y transporte a la estatal Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA).

Por otra parte, con relación a la muestra, Ramírez (1999: 91) la define como: “un grupo relativamente pequeño de una población que representa características semejantes a la misma”. En este trabajo de investigación estará conformada por diez (10) empresas escogidas intencionalmente y a las cuales se les mantiene en estricta confidencialidad.

Procesamiento de la información

En esta investigación, luego de obtenidos los datos, se procedió a la tabulación de éstos, con el propósito de condensar, resumir y manejar con mayor facilidad. Todo ello, va a proveer la data necesaria para establecer los parámetros del análisis, así como también, más específicamente, la realización de gráficos que permitan comprender el comportamiento de determinadas variables ante fluctuaciones en otras relacionadas con ésta.

Posteriormente, se aplicaron las razones financieras de liquidez, endeudamiento y rentabilidad para cada una de las empresas pertenecientes a la muestra. Además, se empleó la estadística descriptiva con la finalidad de obtener la media y la desviación estándar para verificar si las empresas se encuentran cercanas a los niveles normales. Paralelamente, se comparó la tendencia de las razones financieras con la tendencia de variables como inflación y tasas de interés con la intención de establecer la correlación respectiva de cada una de las variables.

Presentación de resultados

Procesados los estados financieros de las empresas pertenecientes a la muestra objeto de estudio, se obtuvieron los siguientes resultados:

Cálculo de razones financieras, media y desviación estándar

Los resultados se obtuvieron mediante el cálculo de las razones financieras a las empresas objeto de estudio para el período 2003-2005. Asimismo, se calculó la media y la desviación estándar de cada uno de los ratios con la finalidad de observar cuántas empresas se encuentran desviadas de la tendencia normal.

Razones financieras, media y desviación estándar: año 2003: tomando en consideración la media de cada una de las razones, se notan algunos valores resaltantes, tales como: el índice de endeudamiento sobre el patrimonio de 32,71% y un margen neto de -1,04%, lo cual, implica que la muestra cerró el ejercicio con pérdidas.

Adicionalmente, para este lapso, se pudo observar cierta correspondencia entre los valores de la media y de la desviación estándar, con la única excepción del índice circulante y el índice ácido que muestran cierta dispersión en sus resultados, los cuales, muestran valores de 4,19 y 4,20 respectivamente. Esto evidencia que tan sólo 4 unidades estudiadas se desvían de la media.

Razones financieras, media y desviación estándar: año 2004: para el año 2004, es conveniente resaltar que el cálculo de las razones arrojó un descenso en cuanto a los índices de solvencia mientras que todos los ratios de apalancamiento mejoraron ostensiblemente, sobre todo el endeudamiento sobre el patrimonio que se ubicó en 21,97%; paralelamente, este ejercicio sigue mostrando pérdidas de -1,70% en el margen neto.

Además, se nota un comportamiento similar con relación a los resultados de la desviación estándar; no obstante, la media muestra una disminución en los resultados de las razones financieras de las empresas del sector. Por otra parte, el índice circulante y el índice ácido de las empresas muestran con respecto al año anterior, una menor desviación de la media.

Razones financieras, media y desviación estándar: año 2005: en este período, destaca una mejoría los índices de solvencia con respecto al año anterior, al ubicarse el circulante en 4,29, la prueba ácida en 4,16 y el superácido de 0,76. Del mismo modo, los ratios de endeudamiento mostraron cierta estabilidad en comparación al ejercicio anterior. No obstante, el margen neto registró una pérdida mayor al ubicarse en -4,56%

Por lo demás, se observa una tendencia similar a la del año anterior con respecto a la media y a la desviación estándar; de esta manera, se mantiene la poca dispersión de las empresas en torno a la media del sector.

Información consolidada del sector: conclusiones parciales

La aplicación de la media y la desviación estándar en los resultados de las razones financieras de las empresas del sector, permitieron observar una baja dispersión de los mismos. Por tal motivo, se procedió a tomar la media de los resultados de cada uno de los años, para proceder a la realización del análisis de correlación entre éstos y las variables de riesgo sistemático.

Tendencia de las variables de riesgo sistemático

A continuación, se presentan los datos recopilados por los autores con base en la información estadística del Banco Central de Venezuela, para describir la tendencia de las variables de riesgo sistemático consideradas en el presente estudio:

Año 2003:

- § Índice de precios al productor: 41,70%
- § Tasa de interés: 24,05%
- § Tipo de cambio: Bs./\$. 1.600,00

Año 2004:

- § Índice de precios al productor: 27,83%
- § Tasa de interés: 17,06%
- § Tipo de cambio: Bs./\$. 1.920,00

Año 2005:

- § Índice de precios al productor: 16,52%%
- § Tasa de interés: 15,36%
- § Tipo de cambio: Bs./\$. 2.150,00

Como se observa, tanto el índice de precios al productor y las tasas de interés tuvieron un comportamiento descendente en el período estudiado. Sin embargo, el tipo de cambio presenta una tendencia ascenden-

te en medio de un sistema controlado que ha sido, para la fecha, periódicamente ajustado.

Impacto del riesgo sistemático en la situación financiera de las empresas

Basados en los resultados anteriores, se procede al análisis de correlación entre las razones financieras de las empresas y las variables de riesgo sistemático. El coeficiente de correlación considerado es el de Pearson, el cual, se obtuvo a través de la aplicación del programa SPSS 17.0.

Razones de solvencia y variables de riesgo sistemático: los resultados muestran que no existe una correlación significativa entre las razones de solvencia y las variables de riesgo sistemático a las que están expuestas las empresas del sector petrolero; en este sentido, se rechaza el supuesto de que la inflación al productor, las tasas de interés y el tipo de cambio tienen una incidencia sobre los indicadores de solvencia y/o liquidez de las empresas del sector.

Razones de endeudamiento y variables de riesgos sistemático: los resultados muestran una correlación positiva, fuerte y significativa de 0,999935, incluso para el nivel 0,01, entre el endeudamiento sobre los activos totales y la inflación al productor; al mismo tiempo, una correlación negativa significativa de 0,9997, para un nivel de 0,05, con el tipo de cambio. Asimismo, se observa una correlación positiva con significancia para 0,01 de 0,999992 entre el endeudamiento sobre el patrimonio y las tasas de interés.

Razones de rentabilidad y variables de riesgo sistemático: en el análisis, se nota una baja correlación entre las razones de rentabilidad y las variables de riesgo sistemático. No obstante, se observa una correlación positiva muy fuerte de 0,99930, significativa al nivel de 0,05 entre el margen operativo y la inflación al productor; por otra parte, el mismo indicador tiene una correlación negativa, fuerte de 0,99734, significativa al nivel de 0,05 con el tipo de cambio.

Conclusiones

Basados en los resultados anteriores, las conclusiones más relevantes del presente estudio son las siguientes:

Referidas a las razones financieras

- § Con relación a las razones de solvencia, se observan niveles aceptables de liquidez; sin embargo, en el período estudiado se produjo una disminución significativa de éstos entre los años 2003 y 2004, para luego recuperarse para el año 2005.
- § Con relación a las razones de endeudamiento, las cifras obtenidas muestran bajos niveles de endeudamiento, lo cual, refleja que las empresas de servicios petroleros se encuentran altamente financiadas por sus dueños. Se halla que, para el período estudiado, las razones de endeudamiento vienen reduciéndose significativamente.
- § Con relación a las razones de rentabilidad, los resultados reflejan márgenes de utilidad muy precarios, asimismo, éstos tienen un comportamiento dispar: entre los años 2003 y 2004 el margen bruto y el operativo se redujeron mientras que el margen neto mostró una mayor pérdida. Entre los años 2004 y 2005, tan sólo el margen bruto se eleva, pero, sigue disminuyendo el margen operativo y la pérdida en el margen neto se acrecienta.

Referidas al impacto del riesgo sistemático en la situación financiera de las empresas de servicios petroleros

- § Las razones de solvencia, no muestran correlaciones significativas con la inflación al productor, las tasas de interés y el tipo de cambio. De modo que, la liquidez de las empresas o guarda relación alguna con las variables de riesgo sistemático.
- § Las razones de endeudamiento, muestran correlaciones significativas entre el endeudamiento sobre el activo total y la inflación al productor, con la cual guarda una relación positiva, mientras que con el tipo de cambio tiene una correlación negativa muy fuerte. Con relación al endeudamiento sobre el patrimonio, éste guarda una correlación positiva significativa con las tasas de interés. De esta manera, se muestra cierta relación entre las razones de endeudamiento y las variables de riesgo sistemático.
- § Las razones de rentabilidad, reflejan que tan sólo el margen bruto posee una correlación positiva y negativa con la inflación al productor y el tipo de cambio respectivamente, lo cual, demuestra que existe poca relación entre las variables de riesgo sistemático y las razones financieras.

Finalmente, la situación financiera de las empresas de servicios petroleros del Municipio Lagunillas, presenta resultados muy favorables con respecto a su solvencia y a los índices de endeudamiento. Sin embargo, los márgenes de utilidad son muy bajos y, para el período estudiado, tienen un comportamiento descendente. Todo ello, hace presumir que las empresas incurren en altos gastos en intereses y egresos extraordinarios, así como también, en pérdidas monetarias y cambiarias.

Igualmente, en el estudio de correlación se observó que las empresas estudiadas están parcialmente expuestas a las variables de riesgo sistemático. Tal situación, permite concluir que la situación financiera de las mismas, a pesar de las correlaciones observadas, es producto de su gestión interna y no de factores exógenos como los considerados.

Referencias bibliográficas

- Argüello, Juan (2000, 25 de mayo al 01 de junio). La gerencia de riesgos: Debe reducir la volatilidad de los flujos de caja a un costo razonable. Artículo publicado en el encarte "Economía & Finanzas" del Semanario **Quinto Día**. Página 4. Caracas, Venezuela.
- Baena, César (1999). Una bendición: El Grifo Petrolero. Revista **Debates IESA**. p. 25. Caracas, Venezuela.
- Brealey, Richard y Myers, Stewart (1993). **Principios de finanzas corporativas**. Cuarta Edición. Editorial McGraw Hill, Madrid, España. 1203 páginas.
- Francés, Antonio (1999). **Venezuela posible: Siglo XXI**. Ediciones IESA, Caracas, Venezuela. 308 páginas.
- Gitman, L. (1990). **Fundamentos de administración financiera**. Editorial Harla, Tercera Edición, México.
- Hernández, Fernández y Batista (2004). **Metodología de la investigación**. Novena Edición. Editorial McGraw Hill.
- Ramírez, Tulio (1999). **Cómo hacer un proyecto de investigación: Guía Práctica**. Editorial Panapo, Caracas, Venezuela. 175 páginas.
- Uslar Pietri, Arturo (1981). **Cuéntame a Venezuela**. Editorial Lisboa S.A. Auspiciado por Venevisión, Caracas, Venezuela. 458 páginas.
- Van Horne, James y Wachowicz John (1994). **Fundamentos de administración financiera**. Octava Edición. Editorial Pearson Educación, Caracas, Venezuela. 859 páginas.