

**Universidad Siglo 21**



**Carrera de Contador Público  
Trabajo Final de Grado  
Manuscrito Científico**

**Financiamiento de pymes familiares en contexto de inestabilidad**

**“Ser Pymes en Mendoza: Cómo sobrevivir al 2020 y financiarse en el intento”  
“Being SME in Mendoza. How to survive 2020 and get financed in the attempt”**

**Autor: Carrizo, Andrea Victoria**

**Legajo: VCPB 25429**

**DNI: 27.766.082**

**Director de TFG: Salvia Nicolás**

**Mendoza, Noviembre, 2020**

## **Resumen**

La creciente importancia de las pequeñas y medianas empresas en la economía como factor de estímulo del crecimiento económico ha impulsado el estudio de sus principales rasgos y problemáticas. Frente a la disminución de liquidez que debieron afrontar en épocas de inestabilidad económica, este trabajo buscó determinar si es el contexto de crisis generador de falta de fuentes de financiamiento, o la falta de información y estructura lo que limitó el acceso al crédito de las pymes mendocinas. A tal fin se analizaron las fuentes de financiamiento disponibles en Mendoza y se entrevistó a cinco pymes del medio para exponer las características con que cada empresa desarrolló su estrategia de financiamiento. Se realizó un estudio descriptivo, el enfoque fue mixto, con análisis cualitativo y cuantitativo de diseño no experimental transversal, sin manipulación intencional de datos. Se describió cómo se han visto afectadas estas empresas por el contexto de inestabilidad y se identificaron posibles fuentes de financiamiento no utilizadas, para finalmente determinar cuál es la más conveniente, contemplando sus características familiares.

Palabras clave: Pequeña, empresa, fuente, financiamiento, crisis.

## **Abstract**

The growing importance of small and medium-sized enterprises in the economy as a stimulus for economic growth has led to the study of their main characteristics and problems. Given the decrease in liquidity that they have faced in times of economic instability, this work sought to determine if it is the context of crisis that generated a lack of financing sources, or is it the lack of information and structure that limited access to credit for SMEs in Mendoza. To this end, the sources of financing available in Mendoza were analyzed and five SMEs in the area were interviewed to expose the characteristics each company used to develop its financing strategy. A descriptive study was carried out, the approach was mixed, with qualitative and quantitative analysis in a non-experimental cross-sectional design, without intentional manipulation of data. It was described how these companies had been affected by the context of instability and possible unused sources of financing were identified, to finally determine which is the most convenient, considering their family characteristics.

Key words: Small, enterprise, source, financing, crisis.

## Índice

Introducción.....	1
Métodos .....	15
Diseño.....	15
Participantes .....	16
Instrumentos .....	17
Análisis de datos.....	17
Resultados.....	18
Discusión .....	23
Referencias .....	34
Anexos .....	37

## Introducción

La creciente importancia de las pequeñas y medianas empresas en la economía ha impulsado el estudio de sus características, rasgos y problemáticas. Habiéndose comprobado que las Pymes estimulan el crecimiento económico, proveerlas de herramientas para el acceso al financiamiento es promover el aumento de la productividad, la competencia en la economía y la generación de empleo. Esto explica la implementación de políticas públicas variadas desde distintos sectores del Gobierno, cuya finalidad es reducir los inconvenientes que encuentran las Pymes para acceder al mercado de financiamiento. “Sin embargo, el diseño de programas de apoyo requiere de un diagnóstico que identifique los factores que inciden en la existencia de un insuficiente volumen de crédito orientado a las pequeñas y medianas empresas” (Bustos y Pugliese, 2015,p.14).

Ante la disminución de capital o de liquidez para cumplir con sus obligaciones, adquisición o renovación de maquinarias y tecnología para sus procesos productivos, contables y administrativos, o por el natural crecimiento o expansión en el mercado, las Pymes se ven en la necesidad de optar por fuentes de financiamiento ya sean internas o externas, pero muchas veces la falta de información da lugar a que los pequeños empresarios tomen la decisión de finalizar sus actividades (Bohórquez Medina y Lopez Cajas, 2018).

Entre los factores que impiden acceder al crédito, y como ya se mencionara antes, destaca la falta de herramientas de diagnóstico que permitan exponer la situación de su negocio al empresario, así como las exigencias formales que demandan las posibles fuentes de financiamiento, entre las más comunes los bancos: carpetas de créditos, antecedentes comerciales y demás información formal que en muchas ocasiones, debido a la informalidad con que se manejan las empresas de este segmento, la carencia de estas termina constituyendo un verdadero obstáculo para acceder al crédito. Lo expuesto se manifiesta así en varios países, en que las Pymes muy pocas veces recurren a créditos bancarios por lo que las mismas deciden financiarse con recursos propios o bien con proveedores o incluso con tarjetas de créditos a pesar de los elevados costos (Rojas, 2015).

Ejemplos de esto pueden encontrarse en Argentina, donde existen estudios que arrojaron que sólo un 20% de las Pymes se acerca a los bancos a solicitar un crédito, pero

de las cuales el 80% lo obtiene. Esto demuestra que gran parte de las empresas no considera como una opción factible financiarse con los bancos (Rojas, 2015).

Si bien esta problemática planteada afecta a las empresas de menor envergadura del sector, de acuerdo con los parámetros que se desarrollarán más adelante, a medida que se escala en el rango y se encuentran administraciones con mayor riqueza de recursos profesionales y técnicos que permiten superar estas barreras de entrada, el panorama frente al menú de opciones de financiación disponibles no es el más alentador.

El contexto de inestabilidad económica y financiera que ha condicionado a la economía de Argentina en los últimos años, salvo muy breves periodos de tiempo, ha hecho que el riesgo crediticio sea muy alto y por lo tanto las tasas de interés asociadas muy caras. Sumado a este factor, el flagelo de la pandemia de 2020 que ha afectado a la economía global ha repercutido especialmente en las economías tradicionalmente conocidas como en vías de desarrollo, como lo es en la Argentina (Meier, 2019).

Según datos publicados por el Banco Mundial (2020) en el Informe de perspectivas económicas mundiales ésta sería la peor recesión desde la Segunda Guerra Mundial y la primera vez desde 1.870 en que tantas economías experimentarían una baja del producto per cápita llevando a millones de personas a la pobreza extrema este año.

Las Perspectivas regionales según el Banco Mundial (2020):

Asia oriental y el Pacífico: Se prevé que la región ascenderá apenas un 0,5 % en 2020, el índice más bajo desde 1967 y un reflejo de las perturbaciones originadas por la pandemia.

Europa y Asia central: Se calcula que la economía se astringirá un 4,7 % y que la mayoría de los países entrarán en recesión.

América Latina y el Caribe: Los trastornos originados por la pandemia harán que la actividad económica disminuya un 7,2 % en 2020.

Oriente Medio y Norte de África: Se prevé que la actividad económica en Oriente Medio y Norte de África se reduzca un 4,2 % debido a la pandemia y sus efectos sobre el mercado del petróleo.

Asia meridional: Se estima que en 2020 su actividad económica decrezca un 2,7 % por los efectos negativos de las medidas tomadas en la pandemia que llevo al consumo, a las actividades comerciales, de servicios y por la irresolución sobre el curso de la enfermedad, a desalentar a la inversión privada.

África al sur del Sahara: La economía de la región está camino a retraer un 2,8 % en 2020, la desaceleración más importante de la que hay registro (Banco Mundial, 2020).

Según expresa Naciones Unidas Argentina (2020) “La crisis generada por la pandemia presenta un triple shock económico en el nivel local: uno de oferta (debido a las medidas de aislamiento social), uno de demanda (derivado de los menores ingresos que genera la paralización de la actividad económica) y uno financiero (asociado a los problemas de liquidez que enfrentan las empresas, especialmente las pequeñas y medianas)”. (p.24)

El 12 de marzo del 2020 se promulga el Decreto 260 de Emergencia Sanitaria. En el marco de este decreto se dicta la Resolución N°207/2020 que exime a las personas mayores y al personal de riesgo del deber de asistencia al lugar de trabajo (MJDH, 2020).

Siguiendo a la Fundación Observatorio Pyme (2020) para indagar sobre el efecto COVID-19 en Argentina, se tomó opiniones en marzo 2020 de empresarios pymes de los sectores de Servicio, Comercio, Industria Manufacturera, Construcción. Los mismos expresaron los efectos negativos en la producción, las ventas, las compras y el empleo. Opinaron también sobre las medidas precautorias y organizativas y sobre la cuarentena.

En la región de Cuyo el impacto del COVID aglomera la mayor cantidad de empresas que manifestaron la imposibilidad de llevar a cabo acuerdos con trabajadores y/o sindicatos alcanzando al 21% de las firmas, como se indica en la siguiente Figura 1 Impacto sobre las pymes, producción y empleo (Fundación Observatorio PYMES, 2020).

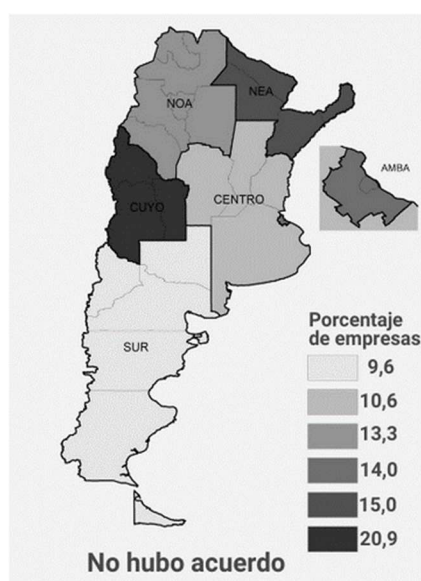


Figura 1: Impacto sobre las Pymes, producción y empleo. 5°Relevamiento, Fundación Observatorio PYME 2020.

El principal efecto negativo registrado es sobre las ventas (58% del total de las respuestas). Los otros tres efectos relevados se consideran de menor impacto: compras 40%, producción 39% y ocupación 33%. Pero el mayor impacto negativo sobre las ventas con respecto a las demás variables puede comprenderse mejor si se compara las respuestas entre las impactadas y las no impactadas. Los encuestados impactados negativamente sobre sus ventas son el doble de los no impactados. Mientras que en el resto de las variables (compras, producción y empleo) las Pymes y los profesionales independientes no impactados superan a los impactados (Fundación Observatorio Pymes, 2020).

El impacto negativo sobre las ventas se considera mucho más importante en el comercio que en servicios y en la Industria Manufacturera (Fundación Observatorio Pymes, Registro de Impacto Negativo. Coronavirus: Impacto sobre las Pyme, producción y empleo, 2020). Como vemos en la siguiente Figura 2 Registro de Impacto negativo (% de respuestas, general).

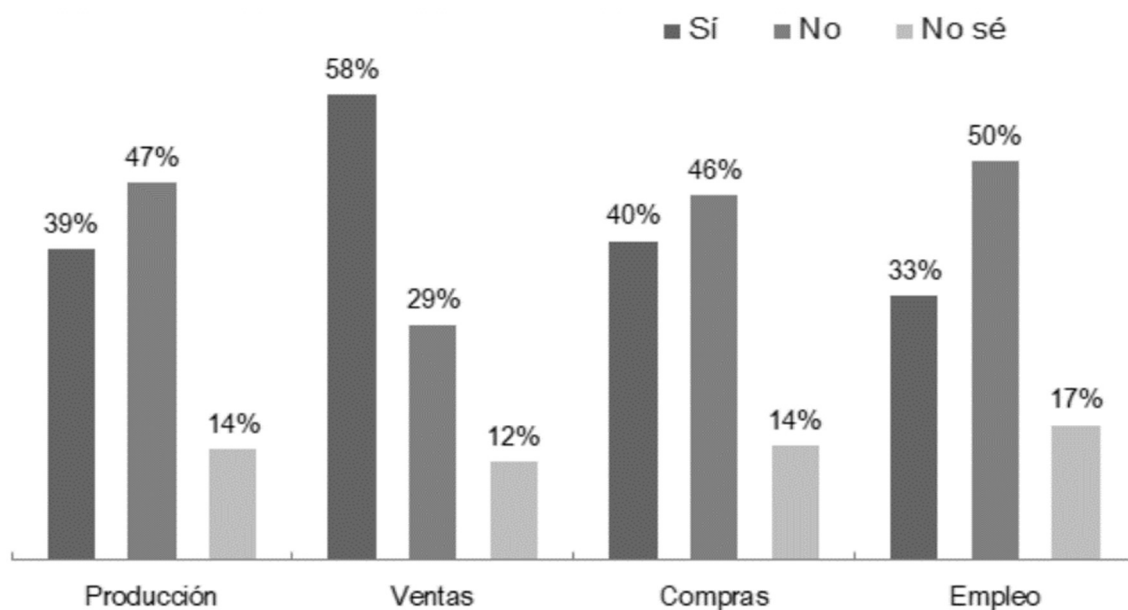


Figura 2. Registro de Impacto Negativo. Coronavirus: Impacto sobre las PyME, producción y empleo. Observatorio PYMES 2020.

Los efectos se agudizan aún más en el sector que nos ocupa, poniendo a las pymes en una situación de demanda de financiamiento como nunca se había visto. El Estado en sus distintos órdenes ha intentado dar respuesta a esta grave situación, ofreciendo distintas alternativas y programas de beneficio, como se verá luego.

Dado que emprendedores en este sector poseen más información y control que sus posibles financiadores acerca de los proyectos de inversión, los intermediarios financieros

no pueden evaluar correctamente la habilidad y voluntad de pago, es decir, parte del riesgo del préstamo. Esto lleva a un racionamiento crediticio que se presenta en la forma de tasas de interés más altas, menores montos de los préstamos y una exigencia mayor en las garantías. A su vez, los problemas de información y sus consecuencias se intensifican aún más cuando el emprendedor carece de historial crediticio previo (Butler et al., 2017).

De acuerdo con Gasparini y Ottone (2018) “Uno de los problemas mayores que enfrentan las Pymes en nuestro país es el acceso al financiamiento. Las fallas en los mercados de crédito constituyen un obstáculo para el crecimiento económico y afectan en forma diferenciada a este universo de empresas, generando restricciones para el desarrollo no solo de las empresas que ya están en funcionamiento, sino también de las que están por nacer”. (p.1)

“Los seis obstáculos más significativos que enfrentan las pymes en la actualidad son: presión tributaria, inflación, incertidumbre económica, costos laborales, legislación conflictividad laboral y problemas de financiamiento” (Cohen Arazi, Alonso, y Kühn, 2019,p.7).

Según el Ministerio de Economía, Infraestructura y Energía, Dirección de estadísticas e Investigaciones económicas de Mendoza en el primer trimestre de 2020 los sectores de Minería, Industria, Construcción y comercio presentaron variaciones interanuales negativas justificando una disminución (Ministerio de Economía, Infraestructura y Energía, 2020). El índice trimestral Minero presentó una variación interanual negativa de 8,9%. El índice de producción Industrial mostró en el primer trimestre de 2020 una baja interanual de 0,9%. La actividad de la Construcción registró un decrecimiento cercano al 14,8% respecto al trimestre anterior. El Sector Comercio registró en el primer trimestre de 2020 una diferencia del orden del -6,5% respecto al mismo trimestre del año anterior.

Con respecto a la actividad financiera la tasa de interés se encuentra en un período descendente. Según informó el BCRA los préstamos cedidos en el primer trimestre del 2020, otorgados en Mendoza al sector privado no financiero es de \$48,91 millones de pesos, provocando un incremento del 25,2% en términos interanuales y del 2,9% en términos trimestrales (Ministerio de Economía, Infraestructura y Energía, 2020).

Del universo de empresas evaluadas en datos anteriores, este trabajo se centrará en las pymes, con foco en las pymes familiares. Se considera que una empresa es familiar



cuando la propiedad y dirección, o la mayor parte de esta, está en manos de una persona o un conjunto de personas que están unidos por lazos familiares. Surge entonces una nueva organización económica y social de personas que comparten, además del parentesco, la voluntad de trabajar juntas en un emprendimiento económico (Soto, 2016).

“Las empresas familiares constituyen la confluencia de dos realidades distintas con características particulares; la que teje los vínculos más estrechos; la familia y aquella que involucra el mundo del trabajo” (Soto, 2016, p.5).

Debido a estas características, es común observar que las empresas familiares sean poco organizadas y profesionalizadas, con procesos deficientes y estructuras verticalistas que no fomentan el crecimiento individual de sus miembros. Sin embargo, el hecho que sobrevivan en el tiempo y en un mercado altamente competitivo, permite inferir que cuentan con ventajas vinculadas a su naturaleza (Santucci, Sanguineti, y Rende, 2019).

Quienes fundan estas empresas consideran a la organización una creación propia. Esto se traduce en dedicación y compromiso por parte de todos los miembros de la familia que forman parte de la empresa. Este sentimiento de responsabilidad familiar común incentiva a sus miembros a consagrar más tiempo y energía en el trabajo. Es el sentido de pertenencia y propósito común de sus miembros el motor de esas pymes (Santucci et al., 2019).

La particularidad con la que estas empresas desarrollan sus actividades constituye un *know how* especial que no poseen todos sus competidores, y que se transmite de generación en generación. Poseen también una visión que les permite trazar objetivos a largo plazo, aunque por lo general tienen mucha dificultad para formalizar esos planes, y realizar previsiones (Santucci et al., 2019).

En este tipo de empresas familiares, al momento de evaluar fuentes de financiamiento y tomar crédito, la prudencia es máxima, constituyéndose esto último en una fortaleza, por un lado, minimizando los riesgos de una mala decisión financiera, pero por otro lado también en una barrera en momentos en que las finanzas de la empresa necesitan medidas no tradicionales (Santucci et al., 2019).

Una Pyme es una micro, pequeña o mediana empresa que realiza sus actividades en el país, en los siguientes sectores: servicios, comercial, industrial, agropecuario, construcción o minero. Puede estar compuesta por una o varias personas y de acuerdo con

su actividad declarada, montos de ventas totales anuales o a la cantidad de empleados será su categoría (Ministerio de Desarrollo Productivo de la Nación, 2020).

Según la Fundación Observatorio PYME: En Brasil, el Banco Nacional de Desenvolvimiento (BNDES) presenta categorías de facturación anual para clasificar a las empresas entre micro, pequeñas, medianas y medianas-grandes, aunque los montos se dan significativamente mayores que en Argentina, ya que está relacionado con el tamaño del mercado brasilero.

En Chile, el Ministerio de Economía y Reconstrucción muestra un criterio de facturación anual (con topes más bajos que en Argentina), actualizado diariamente, con lo cual se resuelve el problema que puede surgir a partir de las subas en los niveles de precios y también el Código de Trabajo establece una clasificación por cantidad de ocupados. En el Caso de Colombia se clasifica para las empresas de acuerdo con los activos totales y planta de personal. Uruguay, por su parte, utiliza un doble criterio de clasificación: facturación anual y cantidad de ocupados. En Argentina las pymes tienen una gran importancia ya que emplean el 70% de los trabajadores y abastecen, en su enorme mayoría, al mercado interno (Fundación Observatorio Pymes, 2013).

En la siguiente Figura 3 Empresas registradas en Argentina, se indica cuántas empresas registradas son creadoras de empleo actualmente en la Argentina.

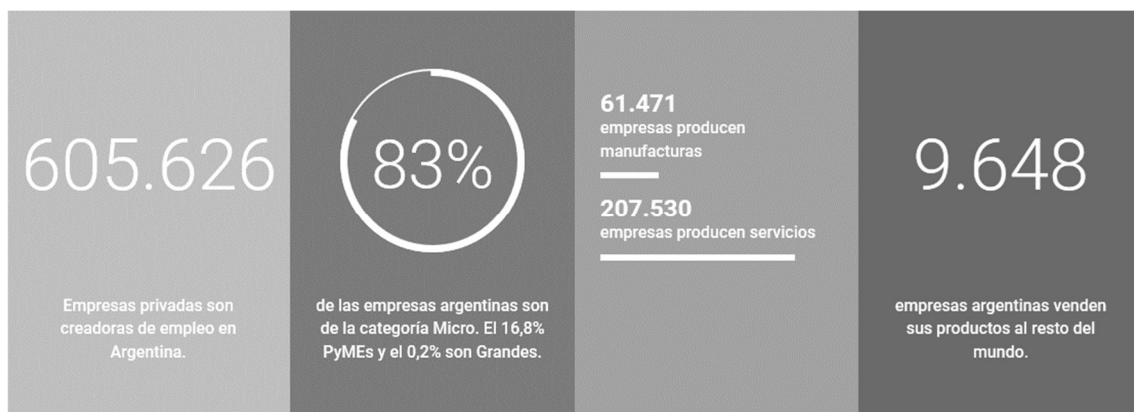


Figura 3. Empresas registradas en Argentina. Recuperado del Ministerio de Producción y Trabajo de la Nación 2020. <https://gpsempleos.produccion.gob.ar>

Con respecto a la cantidad de empleados: entre 51 y 200 trabajadores, mediana empresa; entre 11 y 50 trabajadores, pequeña empresa; menor o igual a 10 trabajadores, microempresa (Ministerio de Desarrollo Productivo de la Nación, 2020).

En la siguiente Tabla 1, Personal Ocupado: indica la cantidad de personas.

Tabla 1

*Personal Ocupado*

Categorías	Construcción	Servicios	Comercio	Agropecuario	Industria y Minería
Micro	12	7	7	5	15
Pequeña	45	30	35	10	60
Mediana	200	165	125	50	235
Tramo 1					
Mediana	590	535	345	215	655
tramo 2					

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Ministerio de Desarrollo de la Nación 2020.

En cuanto al monto de las ventas, surge del promedio de los últimos 3 ejercicios comerciales o años fiscales, excluyendo el IVA, los impuestos internos que corresponden y deduciendo hasta el 75 % del monto de las exportaciones. Según se indica en la Tabla 2, Ventas Anuales: indican los topes de ventas.

Tabla 2

*Ventas Anuales*

Categoría	Construcción	Servicios	Comercio	Agropecuaria	Industria y Minería
Micro	19.450.000	9.900.000	36.320.000	17.260.000	33.920.000
Pequeña	115.370.000	59.710.000	247.200.000	71.960.000	243.290.000
Mediana	643.710.000	494.200.000	1.821.760.000	426.700.000	1.651.750.000
tramo 1					
Mediana	965.460.000	705.90.000	2.602.540.000	676.810.000	2.540.380.000
tramo 2					

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Ministerio de Desarrollo de la Nación 2020.

Desde la sanción de la Ley 27.264 PyME Programa de Recuperación Productiva, en julio de 2016, las micro, pequeñas y medianas empresas del país economizaron más de 6.700 millones de pesos del impuesto al cheque y cerca de 3.000 millones en descuentos del impuesto a las ganancias por haber realizado inversiones productivas. Se reconocieron 1.066.351 total de pymes en Argentina (Ministerio de Producción.

Presidencia de la Nación, 2020). En Mendoza como se indica en la figura 4 Pymes registradas por sector:

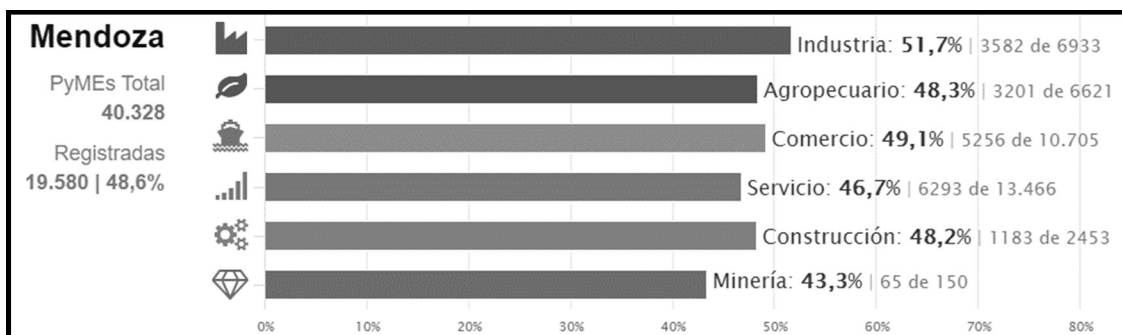


Figura 4: Pymes registrada por sector. Recuperado del Ministerio de Producción de la Nación 2020

<https://www.produccion.gob.ar/pymesregistradas/>

Las fuentes de financiamiento son de gran importancia en la vida de estas empresas, dado que son las que les permiten obtener los recursos financieros necesarios para poder llevar a cabo sus actividades, y al mismo tiempo poder mantener su estructura financiera y obtener los recursos necesarios para realizar inversiones rentables (Guido Baggini, 2019).

Éstas se clasifican según distintos criterios:

Según su propiedad, según lo cual pueden ser: recursos financieros propios: de propiedad de la empresa, o financiamiento de terceros: recursos prestados por un tercero que no pertenecen a la empresa y generan deudas.

Según su vencimiento, a corto plazo: menor a un año, a largo plazo: plazo de devolución mayor a un año.

Según su procedencia, las fuentes de financiamiento pueden ser internas: ganancias o utilidades no distribuidos y aportes de los socios, o fuentes de financiamiento externas:

Crédito bancario: el Gobierno, a través de programas de créditos más flexibles y atractivos para las empresas de este sector, colabora con los bancos para que disminuyan sus tasas de interés (Bohórquez Medina y Lopez Cajas, 2018).

Crédito hipotecario: queda en prenda un bien inmueble garantizando el pago del préstamo recibido (Bohórquez Medina y Lopez Cajas, 2018).

*Leasing*: En el contrato de leasing el dador conviene transferir al tomador la tenencia de un bien cierto y determinado para su uso y goce, contra el pago de un canon y le confiere una opción de compra por un precio.

*Factoring*: Consiste en que una sociedad cede a otra el cobro de sus deudas.

Descuento bancario: como se indica en el art. 1409, obliga al titular de un crédito contra terceros a cederlo a un banco, y este a anticiparle el importe del crédito, en la moneda de la misma especie, conforme lo pactado (Ley 26994 Código Civil y Comercial de la Nación).

*Confirming*: también conocido como cesión de pagos a proveedores, es un servicio financiero en el que una empresa le entrega la administración integral de los pagos a sus proveedores a una entidad financiera (acreedor), la cual tiene la posibilidad de cobrar los pagos con anterioridad a sus fechas de vencimiento.

*Crowdfunding*: se utiliza para financiar proyectos mediante una cooperación participativa que se lleva a cabo por personas que realizan una red para obtener los recursos necesarios. Las personas que aportan al proyecto obtienen un beneficio adicional. Suele utilizarse Internet como plataforma.

Obligaciones Negociables: son instrumentos de deuda emitidos por empresas privadas. Tienen una tasa de interés fija o variable y un plazo de pago determinados. Cuentan con términos y condiciones establecidos al momento de la emisión. Se negocian en el mercado de capitales y son el equivalente a los bonos públicos, pero destinados a la financiación del sector privado (CNV, 2020).

Obligaciones Negociables Simples: La Comisión Nacional de Valores ha establecido un régimen específico para que las Pymes puedan emitir deuda en el mercado de capitales para financiar sus proyectos en forma electrónica y sencilla; para financiar proyectos de inversión, adquisición de activos, capital de trabajo, refinanciar o reestructurar pasivos u otras actividades productivas (CNV, 2020).

Las sociedades de garantía recíproca (SGR): son sociedades comerciales cuyo objeto es facilitar el acceso al crédito a las pymes, a través del otorgamiento de avales, no prestan dinero, sino que permiten que las pymes accedan a mejores oportunidades en cuanto a plazo, tasa y condiciones de crédito financiero y comercial (BCBA, 2020).

Cuando una empresa accede a financiamiento externo a través de una entidad de crédito, ésta última se ve beneficiada ya que, al contar la pyme con el aval de la SGR, representa un deudor sin riesgo y en caso de que la operación resulte fallida, la SGR responderá al pago de la deuda (Acindar, 2020).

Las sociedades de garantía recíproca están compuestas por inversores, denominados socios protectores, que aportan capital al fondo de garantía que responde por las operaciones avaladas; y socios participes, que son las pymes beneficiadas al poder acceder a mejores condiciones crediticias (Acindar, 2020).

Para comprender cómo funciona una SGR, se presenta la siguiente Figura 5 Cómo opera una SGR.

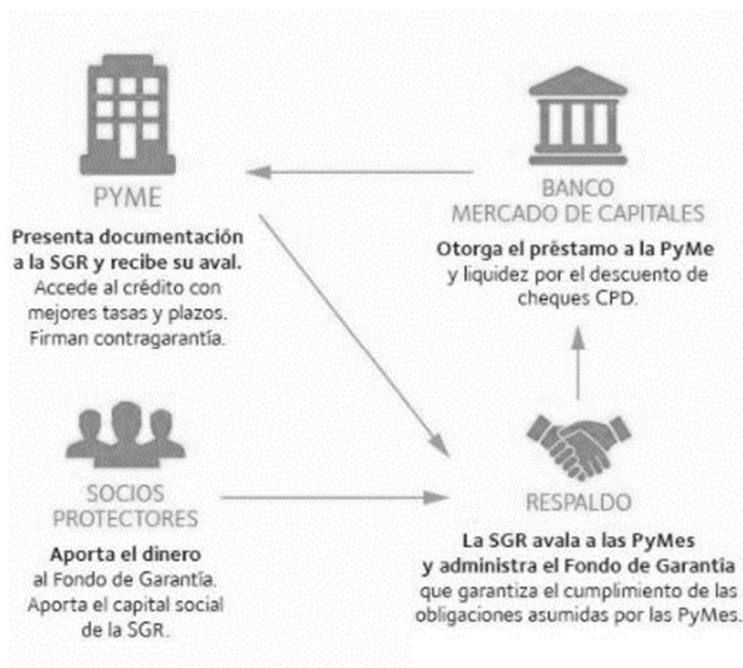


Figura 5: Cómo opera una SGR. <https://www.acindarpymes.com.ar/quienes-somos/que-es-una-sgr> 2020

Fondos gubernamentales: son fondos del gobierno para apoyar a los procesos de innovación y desarrollo para investigaciones de productos desde su lanzamiento vinculadas con universidades y centros de investigación hasta la comercialización de este (Bohórquez Medina y Lopez Cajas, 2018).

AFIP en su portal indica algunos de los beneficios para pymes registradas como por ejemplo: Alícuotas para contribuciones patronales, IVA pago a 90 días y certificado de no retención, compensación en el impuesto al cheque en el pago de Ganancias, créditos para microempresas para adquirir controladores fiscales, eliminación del impuesto a la ganancia mínima presunta, reducción de retenciones para microempresas de comercio, etc (Administración Federal de Ingresos Públicos, 2020).

En Mendoza se encuentran varias fuentes de financiamiento, detalladas a continuación:

Mendoza Emprende es un programa del Ministerio de Economía, Infraestructura y Energía que cuenta con financiamiento del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) para alimentar y articular el ecosistema emprendedor de la provincia. Tiene tres tipos de financiamiento:

Crédito: que consiste en un préstamo de dinero que debe devolver en un tiempo determinado más una suma de dinero por los intereses pactados.

ANR (aportes no reembolsables) para capital semilla: que es un aporte no reembolsable, un subsidio, se utiliza generalmente para incentivar actividades productivas.

Prestamos de Honor: como en el primero es un préstamo de dinero que debe devolver en un tiempo determinado, pero no se pagan intereses ya que su tasa de interés es 0% (Mendoza Emprende, 2020) .

Fundación ProMendoza es una fundación pública-privada integrada por el Gobierno de Mendoza, la Unión Comercial e Industrial, la Bolsa de Comercio y la Federación Económica de Mendoza, que desarrolla acciones de promoción y herramientas para facilitar la exportación, además fomenta al crecimiento de las Pymes locales a través de programas de desarrollo y capacitación específica para responder a las necesidades de los emprendimientos.

Entre las líneas de financiamiento que se otorgan, la Reconversión productiva es una convocatoria a financiar proyectos relacionados con procesos de cambio de la empresa para adaptarse con éxito al entorno en su renovación estructural; adquisición de bienes de capital/capital de trabajo; asistencia técnica; calidad por ejemplo normas ISO 14000; eficiencia de procesos productivos/sostenibles para disminuir el impacto medioambiental, como por ejemplo: mayor eficiencia energética mediante la instalación de paneles solares.

Accesos a mercados orientados a financiar proyectos que permiten a los exportadores de bienes y servicios o a proveedores de servicios o inversionistas, acceder al mercado de un país importador a través de asesoría/consultoría experta; pre y post financiación de exportaciones; asociativismo/grupo exportadores para la formación de un consorcio de exportación para ciruelas desecadas.

Convocatorias orientadas a financiar proyectos de investigación, desarrollo e innovación a través de desarrollo de productos/procesos innovadores; modificación de

procesos productivos; adquisición/transferencia de tecnología (tangibles/intangibles) por ejemplo el Instituto Nacional de Tecnología Industrial (INTI) transfiere conocimientos a empresas especializadas en delicatessen, tecnología de diseño y *packaging*; patentes (Fundación ProMendoza, 2020).

El Fondo para la Transformación y el Crecimiento de Mendoza (FTyC) es una entidad pública provincial creada como resultado de un litigio judicial contra la Nación por diferencias en la liquidación de regalías hidrocarburíferas a través de la Ley N°6071 el 21 de octubre de 1993, para el sostenimiento del sistema financiero de Mendoza. Financia a empresas agropecuarias y no agropecuarias para adquirir capital de trajo, malla antigranizo, inversión, emergencia hídrica y otros. También financia a las Pymes con plazos y tasas acordes a la categoría definida en el Certificado MiPyME, permitiendo distribuir equitativamente las cargas financieras según la capacidad de pago de cada una. Se han establecido convenios con el Banco de la Nación Argentina para micro y pequeñas empresas que desarrollen sus actividades en la provincia de Mendoza en los sectores industriales de base no agraria, comercial y de servicio; y con bancos privados para pymes que deseen adquirir capital de trabajo (Fondo para la Transformación y el Crecimiento, 2020).

La Secretaría De Extensión y Vinculación de la Universidad Nacional De Cuyo promueve el vínculo de la Universidad con la sociedad para el desarrollo de proyectos en conjunto. Se financian proyectos como, por ejemplo: energías renovables en la industria agropecuaria, soluciones innovadoras en el ámbito de la Economía de Conocimiento, empresas de base tecnológica que desarrollen proyectos en contexto del COVID-19 (Secretaría de Extensión y Vinculación de la Universidad Nacional de Cuyo, 2020).

Para acceder a estas fuentes de financiamiento es requisito contar con el certificado MiPyme, que permite también acceder a beneficios impositivos y programas de asistencias. Puede obtenerse en el micrositio de AFIP, con clave fiscal. Mediante la Resolución 38-E/2017, se crea el “Registro de Empresas MiPyme”, administrado por la Dirección Nacional de Programas y Proyectos, donde se inscriben aquellas empresas que cumplen con el procedimiento previsto en el Artículo 2° bis de la Resolución N°24/01 de la ex Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y sus modificaciones (Administración Federal de Ingresos Públicos, 2020).



Una vez inscripta la empresa en el mencionado “Registro”, se le emitirá el “Certificado MiPyME” cuyo vencimiento y renovación es desde que se emite hasta el último día del cuarto mes posterior al cierre de ejercicio. Su recategorización será automática para las empresas que tengan presentadas sus declaraciones juradas de impuesto del valor agregado (IVA) y de sus cargas sociales de sus últimos 3 ejercicios.

Como resultado del proceso de inscripción, el sistema emite el Certificado, que podrá descargarse o consultar en la plataforma de tramites a distancia (TAD) Indicado en la figura 6 Ejemplo certificado MiPyME.

CERTIFICADO MIPYME

CERTIFICADO DE ACREDITACIÓN DE LA CONDICIÓN DE  
MICRO, PEQUEÑA O MEDIANA EMPRESA.

Número de Registro:	NNNNNNNN
CUIT:	NNNNNNNNNNN
Razón Social:	NNNNNNNNNN
Categoría:	Tramo 1
Sector:	Servicios
Fecha de Emisión:	11/06/2020

Desde: 12/06/2020 | Hasta: 30/04/2021

Dirección Nacional de Competitividad y Financiamiento PyME  
 Secretaría de Emprendedores y de la PyME



Ministerio de Producción y Trabajo  
Presidencia de la Nación

*Figura 6: Ejemplo certificado (Administración Federal de Ingresos Públicos, 2020).*

Todo lo expuesto anteriormente plantea los siguientes interrogantes, a los que se intentará dar respuesta durante el desarrollo de este trabajo: ¿es el contexto de inestabilidad generador de falta de fuentes de financiación? ¿o quizás es la falta de información sobre las mismas y de herramientas para acceder a ellas lo que limita el acceso al crédito de las pymes en Mendoza? ¿Cómo ha afectado realmente la coyuntura de la actual crisis económica e inestabilidad del mercado a la oferta de créditos para las Pymes?

Es de vital importancia para las pymes mendocinas reconocerse dentro de este contexto, y encontrar las respuestas que se ajusten a su situación particular, a fin de

realizar los cambios culturales y adecuaciones estructurales que les permitan generar las herramientas necesarias para el acceso al crédito, a fin de afrontar adecuadamente la crisis del presente, y sin hipotecar su futuro.

El objetivo general de esta investigación es: analizar las fuentes de financiamiento más convenientes para Pymes familiares en Mendoza, en el contexto económico del año 2020.

Para dar cumplimiento al objetivo general se enuncian los siguientes Objetivos Específicos:

Analizar la estructura de financiamiento que adoptan las pymes familiares de Mendoza en contexto de inestabilidad.

Describir cómo ha afectado el contexto económico actual a las Pymes en Mendoza.

Determinar si es factible el acceso y uso de fuentes alternativas de financiamiento para pymes en Mendoza contemplando su característica familiar.

## **Métodos**

### *Diseño*

La investigación se planteó en forma descriptiva, es decir, se intentó identificar cuáles son las distintas fuentes de financiamiento de que disponen las pymes en Mendoza y cuales utilizan. Este análisis se realizó enmarcado en el actual contexto de inestabilidad económica-financiera,

El enfoque fue mixto, con análisis cualitativo y cuantitativo. Se realizaron entrevistas en profundidad, para tener una visión general de la problemática planteada, apuntadas a obtener información sobre hechos y experiencias particulares de cada empresa analizada, que conduzcan a exponer las características particulares con que cada empresa desarrolla su estrategia de financiamiento.

El diseño es no experimental transversal, “su propósito es describir variables y analizar su incidencia e interrelación en un momento dado. Es como tomar una fotografía de algo que sucede” (Hernández Sampieri, Fernández Collado, y Baptista Lucio, 2014,p.154). Sin manipulación intencional de datos. Solo se observaron los fenómenos tal como sucedieron en su contexto natural, de acuerdo con los hechos descritos en las entrevistas, para luego analizarlos y dar respuesta a los objetivos planteados (Hernández Sampieri et al., 2014).

### *Participantes*

La población estuvo comprendida por todas las empresas Pymes familiares de Mendoza. El muestreo fue no probabilístico por conveniencia, voluntario, es decir que, se utilizaron los casos que se tuvieron a disposición.

Se tomó como muestra a cinco empresas que prestaron su consentimiento, de acuerdo con el modelo adjunto en Anexo I Consentimiento informado, sobre las cuales se entrevistó a los dueños o responsables de la administración.

Las muestras seleccionadas representan al rubro: comercio, construcción, servicio, industria y agropecuaria. A continuación, se describen las principales características de las empresas participantes:

Empresa 1 es la más antigua, creada en 1.961. Su actividad es el arrendamiento de un campo en Laboulaye para la producción de cereales. Cuenta con 4 empleados en nómina. Las ventas de los últimos dos años ascienden a \$11.429.477 en 2019 y a \$9.411.115 en 2018. Las cifras corresponden al último balance de publicación confeccionado en moneda homogénea.

Empresa 2 pertenece al rubro industria manufacturera y se dedica a la producción de etiquetas para la industria vitivinícola, su planta cuenta con 40 empleados y sus ventas fueron de \$326.178.425 en 2019 y \$239.669.859 en 2018 según datos de su último balance publicado.

Empresa 3 es la continuadora de una empresa con más de 50 años de trayectoria. Se dedica a la venta de maquinaria agrícola y servicio post-venta. Es concesionario oficial *New Holland*. Tiene 33 empleados. En 2019 sus ventas alcanzaron \$317.628.128 y en 2018 fueron de \$251.067.285.

Empresa 4, presta sus servicios de construcción y mantenimiento de locales comerciales a caracterizadas empresas del medio mendocino. No posee empleados de planta permanente. Sus ventas en 2019 ascendieron a \$2.138.386 y en 2018 a \$889.203.

Empresa 5 es una empresa que está dando sus primeros pasos, creada en 2017 por dos ingenieros electromecánicos, se dedica al desarrollo de proyectos relacionados con fuentes de energías renovables, y a la venta de insumos y electrodomésticos relacionados. No cuenta con empleados ya que sus servicios son prestados de manera personalizada por sus dueños. 2019 fue su año de despegue en el nivel de actividad, llegando a facturar \$2.571.697, cifra que ya ha sido superada en lo que va de 2020.

### *Instrumentos*

Para la confección de este trabajo se utilizaron las siguientes fuentes primarias: *Google Scholar* de donde se extrajo información de diversos artículos sobre el financiamiento de Pymes en contexto de inestabilidad. Se consultaron portales de internet de los organismos públicos y privados oficiales como AFIP, la Fundación Observatorio Pymes y Comisión Nacional de Valores entre otros, a fin de obtener datos de documentos oficiales. La búsqueda se orientó a obtener información nueva, actualizada y original. Entre las fuentes secundarias utilizadas, se consultaron distintas tesis de investigación publicadas en *Google Académico*.

En cuanto a los instrumentos utilizados, se realizaron entrevistas a los responsables de la administración y gestión financiera de las Pymes descriptas anteriormente, con base en cuestionarios prediseñados, pero sin limitarse a los mismos. La intención fue recabar información original y espontánea introducida por los entrevistados, al igual que sus relatos y experiencias en el campo que nos ocupa, cómo han sobrellevado este 2020 y cuáles son sus perspectivas. También fueron aportados sus balances comerciales y otra información contable necesaria para su categorización. Como consecuencia de las limitaciones impuestas por la pandemia, las entrevistas han sido realizadas mediante la utilización de la plataforma *Zoom*. El consentimiento presentado en el Anexo I se obtuvo por vía del correo electrónico, a través del cual se enviaron también los cuestionarios y demás información requerida que luego sirvieron de base para el desarrollo del trabajo.

### *Análisis de datos*

Se llevó a cabo mediante los siguientes pasos:

Primero, se elaboraron los cuestionarios en la aplicación *Word* que sirvieron de base para la realización de las entrevistas atendiendo a recabar la información inicial necesaria, comenzando por las características principales de cada firma, su situación actual y luego enfocándonos en la situación financiera de cada una. El mismo se adjunta en Anexo II Cuestionario Pymes. Con la información surgida de las mismas se diseñaron formularios utilizando la plataforma *Google Forms*, que puede consultarse en el Anexo III. Se confeccionaron también tablas y planillas en *Excel* destinadas a recabar los datos necesarios para la investigación.

Segundo, se ordenó de forma sistemática la información obtenida mediante los formularios y planillas, para el análisis cuantitativo y cualitativo de los datos.

Tercero, a partir de la información obtenida anteriormente, se diseñaron los Gráficos y Tablas en Excel, de modo tal de poder presentarla de manera ordenada y comparativa.

Finalmente, se orientó el análisis buscando dar respuesta a los interrogantes planteados anteriormente en la introducción a la luz de la información obtenida y si se corresponden con la consecución del objetivo general y específicos planteados.

## Resultados

Con el propósito de dar respuesta al objetivo general de analizar las fuentes de financiamiento más convenientes para Pymes familiares en Mendoza en el contexto económico del año 2020, se realizó una investigación tomando como base la muestra determinada.

A modo de introducción se hizo referencia a las diferentes organizaciones entrevistadas, indicando en la Tabla 3 Principales características de las empresas, el rubro al que pertenece, monto de ventas anuales, cantidad de personal ocupado, antigüedad.

Tabla 3

### *Principales características de las empresas*

	Empresa 1	Empresa 2	Empresa 3	Empresa 4	Empresa 5
Rubro	Agropecuaria	Industria	Comercio	Construcción	Energía renovable
Ventas anuales <sup>1</sup>	\$11.429	\$326.178	\$269.867	\$2.138	\$2.571
Personal ocupado <sup>2</sup>	4	40	33	0	0
Antigüedad	50+	7	5	15	4

<sup>1</sup>Expresadas en miles

<sup>2</sup>El 0 indica que no posee personal de planta permanente, se contrata en forma temporaria de acuerdo con las necesidades de la obra.

Fuente: elaboración propia.

A continuación, se muestran las respuestas obtenidas en la Tabla 4 Estructura de financiamiento.

Tabla 4

*Estructura de financiamiento*

	Empresa 1	Empresa 2	Empresa 3	Empresa 4	Empresa 5
¿Utiliza fuentes de financiamiento externas?	No	Sí	Sí	Sí	Sí
¿Qué fuentes de financiamiento utiliza?	Capital propio	Bancos Proveedores Gobierno	Bancos Proveedores Gobierno	Tarjetas de crédito	Proveedores
¿Por qué no utiliza crédito bancario?	Prefiere no hacerlo	-	-	No pudo obtenerlo	Prefiere no hacerlo

Fuente: elaboración propia.

De acuerdo con la estructura financiera informada por cada empresa y con los datos recolectados a partir de los cuestionarios formulados con Google *Forms* y completados por cada una de ellas, se elaboró la siguiente figura 7 Acceso al financiamiento, a fin de conocer si tomaron crédito durante el año 2020.

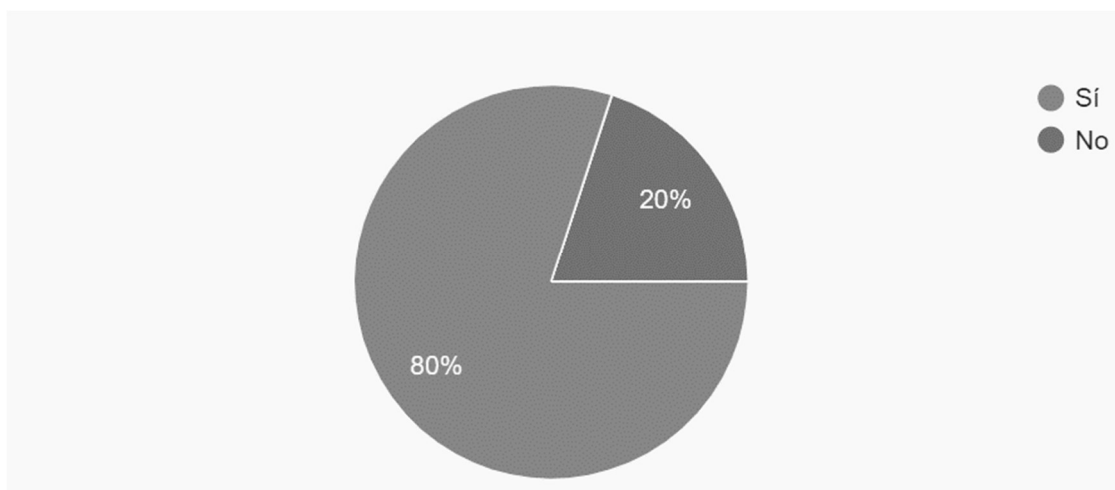


Figura7: Acceso al financiamiento. Fuente: elaboración propia.

Se continuó con el análisis sobre el 80% de la muestra que accedió al crédito durante el presente año para conocer la estructura de financiamiento que adoptó cada empresa. Los resultados se muestran a continuación en la figura 7 Estructura de financiamiento.

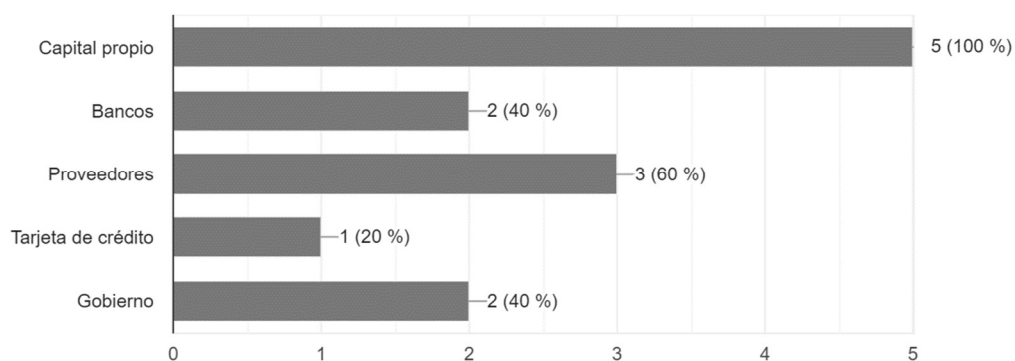


Figura 8: Estructura de financiamiento. Fuente: Elaboración propia.

Para el segundo objetivo específico, a partir de la información obtenida en las entrevistas, se comparó los datos de ventas históricas e ingresos obtenidos durante 2020, y la evolución de los costos asociados. Con el análisis estructurado de esta manera se buscó identificar si hubo una mayor necesidad de financiamiento y cuál fue el factor determinante. Los resultados se resumen en la Tabla 5 Situación contextual de las pymes.

Tabla 5

*Situación contextual de las pymes*

	Empresa 1	Empresa 2	Empresa 3	Empresa 4	Empresa 5
¿Considera que el actual contexto ha afectado a su empresa?	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
¿Cómo?	Presión tributaria	Inflación, costo laboral	Costo laboral	Inflación	Imprevisibilidad
¿Han disminuido sus ventas?	No	No	No	No	No
¿Han aumentado sus costos	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
¿Posee deuda en moneda extranjera?	No	Sí	No	No	No
¿Ha percibido una mayor necesidad de financiamiento?	No	Sí	Sí	Sí	Sí
¿Lo ha obtenido?	-	Sí	Sí	No	Sí

Fuente: elaboración propia.

Se continuó el análisis, para comparar ventas y costos interanuales correspondientes a los años 2018, 2019 y 2020. A fin de anualizar los datos correspondientes a 2020, se utilizó la siguiente fórmula: (datos hasta agosto:8) x 12. De esta manera se hizo comparable con los años anteriores. Además, para 2018 y 2019 se

utilizó moneda homogénea correspondiente a diciembre de 2019. Los datos se muestran en la Tabla 6 Ventas y costos interanuales, a continuación:

Tabla 6

*Ventas y costos interanuales*

Año	Ventas*			Costos*		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Empresa 1	\$ 9.411	\$ 11.429	\$ 16.455	\$ 3.708	\$ 4.562	\$ 6.417
Empresa 2	\$ 239.670	\$ 326.178	\$ 384.809	\$ 183.538	\$ 213.610	\$ 302.679
Empresa 3	\$ 251.067	\$ 317.628	\$ 545.238	\$ 150.956	\$ 185.587	\$ 355.111
Empresa 4	\$ 889	\$ 2.138	\$ 3.248	\$ 570	\$ 1.378	\$ 2.463
Empresa 5	\$ 394	\$ 2.572	\$ 8.387	\$ 243	\$ 1.845	\$ 6.656

\*Expresados en miles

Fuente: elaboración propia.

Para tener una mejor comprensión de la evolución de las ventas y costos se elaboró la siguiente figura 9 Evolución comparativa de ventas y costos:

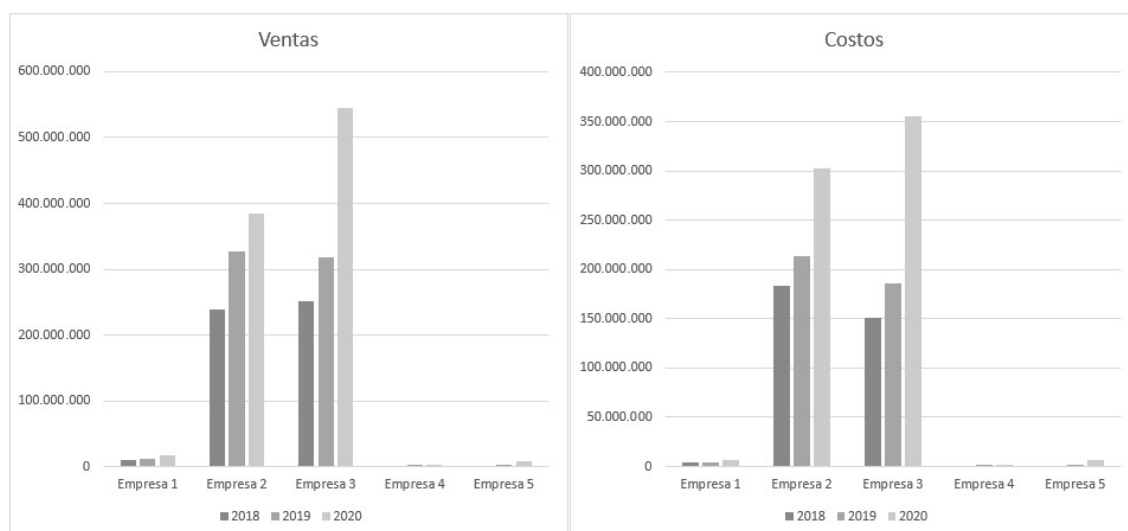


Figura9: Evolución comparativa de ventas y costos. Fuente: Elaboración propia.

Las Ventas son netas de impuestos. Los Costos incluyen compras y mano de obra directa, netos de impuestos y componentes financieros. Sin amortizaciones. Como ambas variables aumentaron fue necesario profundizar el análisis, de manera de determinar cuál fue el factor que pesó más en la disminución de la liquidez operativa manifestada por las empresas. Para ello se combinó el análisis mediante el cálculo del Margen neto de utilidad (relación entre la utilidad neta y las ventas totales) a fin de obtener el rendimiento de los ingresos operacionales. Los resultados se muestran en la figura 10 Margen neto de utilidad: evolución interanual.



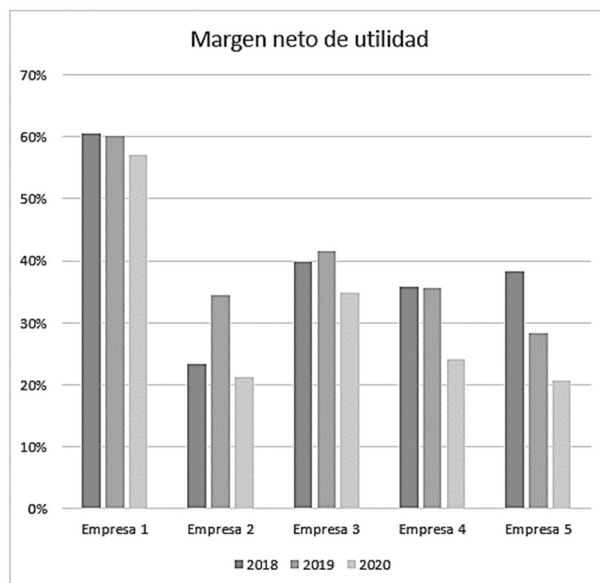


Figura 10: Margen neto de utilidad. Fuente: Elaboración propia.

El tercer objetivo que se analizó fue determinar si es factible el acceso y uso de fuentes alternativas de financiamiento para pymes en Mendoza contemplando su característica familiar. A fin de dar repuesta al mismo se incluyeron preguntas específicas en el cuestionario cuyas respuestas se muestran en la siguiente Tabla 7 Otras fuentes de financiamiento.

Tabla 7

*Otras fuentes de financiamiento*

	Empresa 1	Empresa 2	Empresa 3	Empresa 4	Empresa 5
¿Conoce otras fuentes además de las utilizadas?	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
¿Las ha utilizado?	No	Sí	Sí	No	No

Fuente: elaboración propia.

En base a las respuestas obtenidas de cada empresa y con los datos recolectados se elaboró la siguiente figura 11 Fuentes alternativas, a fin de identificar qué otras fuentes conocen.

¿Cuáles conoce?

5 respuestas

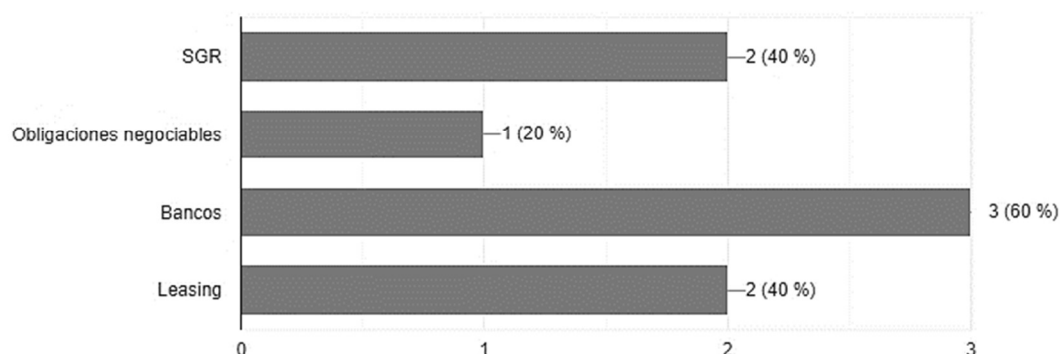


Figura 11: Fuentes alternativas. Fuente: Elaboración propia.

A continuación, con los casos que manifestaron conocer otras fuentes de financiamiento, se confeccionó la siguiente figura 12 Utilización de otras fuentes.

¿Las ha utilizado?

5 respuestas

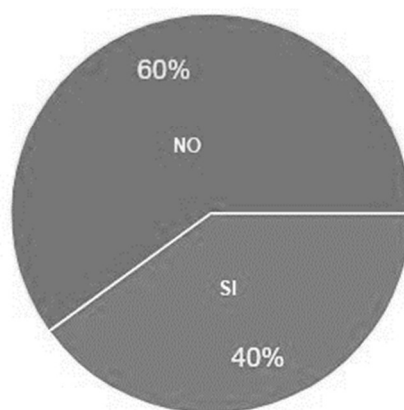


Figura 12: Utilización de otras fuentes. Fuente: Elaboración propia.

Con respecto a las Obligaciones negociables, identificadas por la empresa 3 como fuente alternativa, se indagó acerca de la no utilización de esta fuente, a lo que manifestó que es necesario adecuar su estructura administrativa y financiera a tal fin.

## Discusión

Como se indica en la introducción a este trabajo de investigación, la creciente importancia de las pequeñas y medianas empresas en la economía ha impulsado el estudio de sus características, rasgos y problemáticas.

Respecto a esto último, una de las principales dificultades que encuentran las empresas pertenecientes a este universo es el acceso al financiamiento. Sobre este tema trata el presente trabajo de investigación. Porque como dicen Bustos y Pugliese (2015) “proveerlas de herramientas para el acceso al financiamiento es promover el aumento de la productividad, la competencia en la economía y la generación de empleo”.

En la presente investigación se busca analizar cuáles son las mejores fuentes de financiamiento de que disponen las Pymes, en el marco del contexto económico actual. Como una breve introducción a este punto, cabe mencionar que de acuerdo con datos publicados por el Banco Mundial (2020) en su Informe de perspectivas económicas mundiales ésta es la peor recesión desde la Segunda Guerra Mundial. Las perspectivas para la región de América Latina son de una astringencia del 7,2% para el año 2020.

Consultadas sobre este punto, en las respuestas brindadas por las empresas puede apreciarse, coincidiendo con Meier (2019) que a los comentados efectos negativos de la pandemia 2020 que han afectado a la economía global y especialmente a los países en vías de desarrollo como el nuestro, se le suma el habitual contexto de inestabilidad que ha condicionado a la Argentina, no sólo en la actualidad sino a lo largo de los últimos años

En cuanto a las características familiares de las empresas utilizadas en la muestra, al ser abordadas sobre este punto, las empresas mostraron características disímiles entre sí. Coincidiendo con estos autores, la Empresas 1 y la Empresa 4 se observan como las más elementales en su estructura, contando la primera con una persona no especializada encargada de la administración, y tres encargados del mantenimiento del campo. La segunda atendida integralmente por su titular, y no tiene empleados en planta permanente. Sin embargo, ambas cuentan con asesoramiento externo por parte de un estudio contable la primera y de un contador particular la segunda.

Mientras que la Empresas 2 y la Empresa 3 poseen una estructura formal, departamentalizada, poseen contador interno, personal administrativo especializado, y asesoramiento externo de estudio contables, jurídico y notarial. Finalmente, la Empresa 4 si bien no cuenta con estructura y no tiene empleados, es administrada por sus dos socios de manera personal, siendo ambos profesionales.

Como puede observarse, vale repetir que se trata de estructuras bien diferentes entre sí, que van desde lo elemental a más complejas, no pudiendo generalizarse las

conclusiones a las que llegan Santucci et al. (2019) cuando, respecto su organización y profesionalización, señalan que es común observar que las empresas familiares sean poco organizadas y profesionalizadas.

A continuación, se aborda el análisis de cada uno de los objetivos de manera ordenada, con el propósito de emitir luego una conclusión que brinde respuestas prácticas y adecuadas al propósito de este trabajo.

Por tratarse de empresas familiares, las mismas poseen ciertas particularidades de las que no escapa su forma de financiarse. Según indica Santucci et al. (2019) la prudencia al momento de evaluar fuentes de financiamiento y tomar crédito es máxima, lo que puede inferirse de los resultados de la investigación vinculados al análisis de la estructura financiera que adoptan estas empresas, para los casos de las Empresas 1 y 5 que manifestaron su preferencia por utilizar capital propio al momento de financiarse.

Siguiendo esta línea, se aborda en primer lugar el análisis de la estructura de financiamiento que adopta cada una de las empresas encuestadas.

Del análisis de los datos se observa que no todas las empresas utilizan fuentes externas de financiación como los bancos, sino que prefieren el uso del capital propio, y en algunos casos deciden financiarse con sus proveedores o incluso con tarjetas de crédito, a pesar de los elevados costos, en coincidencia con lo descrito por Rojas (2015).

Sólo dos de las empresas relevadas han tomado créditos bancarios, lo que da indicios muy similares a los explicitados por el mismo autor cuando dice que gran parte de las empresas no considera como una opción factible financiarse con bancos, a pesar de que, según indica el mismo autor, la mayoría de las empresas que se acercan a los bancos a solicitar un crédito, lo obtiene.

Esto último se ratifica con los resultados de investigación, donde de las cinco empresas encuestadas, 3 pidieron créditos y de las cuales 2 lo obtuvieron.

De las respuestas obtenidas en la entrevista realizada a la empresa que solicitó crédito y no pudo obtenerlo, surge como causal el no poder cumplir con la totalidad de las exigencias formales solicitadas por el banco, por ser insuficiente o deficiente, o por no superar el análisis de riesgo crediticio. También manifiesta que desconoce algunas herramientas que podrían salvar esta situación, como por ejemplo un aval otorgado por una Sociedad de Garantía Recíproca.

El análisis puntual de lo recién mencionado se aborda más adelante en esta investigación cuando se analiza la posibilidad de acceder a fuentes alternativas, pero permite vislumbrar al llegar a este punto, que cuando se trata de acceder al financiamiento, los resultados de la muestra coinciden con Gasparini y Ottone (2018) cuando observan que las fallas en los mercados de crédito afectan de forma diferenciada a este universo de empresas.

La actual crisis económica y financiera ha determinado que tanto organismos del gobierno como instituciones privadas brinden una más amplia oferta de créditos para pymes. Sin embargo, para que sean efectivos y las empresas puedan acceder a ellos, primero hay que identificar los factores que inciden en el insuficiente volumen de crédito según lo expresado por Bustos y Pugliese (2015).

Siguiendo estos lineamientos, para entender cómo ha afectado el contexto a las empresas que integran la muestra, es necesario conocer en primer lugar, si han percibido una mayor demanda de financiamiento, para abordar luego los factores o causas de esa mayor necesidad.

De los datos obtenidos referidos a este punto, surge unanimidad cuando se las interroga acerca de si consideran que han sido afectadas por los efectos de la actual coyuntura económica, percibiéndose que los mismos se agudizan en el sector que las ocupa, poniendo a las pymes en una situación de mayor demanda de financiamiento.

Concordando con lo manifestado por Cohen Arazi et al. (2019) los obstáculos que identifican como más importantes son la presión tributaria, inflación, incertidumbre económica, elevados costos laborales y de financiamiento.

También es manifiesto en las respuestas obtenidas que las empresas sufren de una disminución en su capital de trabajo como consecuencia de una menor liquidez para afrontar los pagos de sus obligaciones, y en algunos casos para la adquisición de bienes necesarios para la realización de sus actividades o nuevas inversiones para nuevas líneas de trabajo. Pero en ningún caso manifiestan intención de finalizar sus actividades como advierten Bohórquez Medina y López Cajas (2018).

Cuando se las indaga acerca de las ventas, todas manifiestan haber aumentado sus volúmenes nominales de un año al otro, situación que puede observarse en los gráficos de tendencia para los últimos tres años, pero debido al incremento generalizado en los precios más que en aumentos reales de volúmenes de ventas.

Esta tendencia contrasta con los datos publicados por la Fundación Observatorio Pymes, Registro de Impacto Negativo. Coronavirus: Impacto sobre las Pymes, producción y empleo (2020) donde puede verse que las ventas representan el principal efecto negativo, seguido por compras, producción y ocupación.

En un segundo nivel del análisis hecho por la Fundación surge que, según sus datos, el impacto negativo sobre las ventas se considera mucho más importante en el comercio que en servicios y en la Industria manufacturera. Si bien no puede concluirse al respecto, puede inferirse que existe una limitación en la muestra utilizada para esta investigación, teniendo en cuenta que el rubro comercio no se incluyó en la misma.

Si bien la empresa 2 es del rubro industria y sus ingresos se obtienen mediante la comercialización de sus productos, existe un mercado muy competitivo para los mismos que fija su precio, determinando que la rentabilidad esté vinculada más a la eficiencia en su proceso productivo, que al volumen de ventas.

Esto viene a colación con el segundo efecto negativo en orden de importancia mencionado en el Registro de Impacto Negativo, referido la producción, por lo que efectivamente puede corroborarse en los resultados de la encuesta que la única empresa de la muestra dedicada al rubro industria, la empresa 2, ha visto resentido su proceso productivo, por efectos de la inflación, los costos laborales, y ausentismo en su personal de producción.

Lo dicho anteriormente sigue la línea de los datos estadísticos publicados por el Ministerio de Economía, Infraestructura y Energía, Dirección de Estadísticas e Investigaciones Económicas de Mendoza (2020) que muestran que en el primer trimestre de 2020 el índice de producción Industrial mostró una baja interanual con respecto al mismo trimestre del año anterior. La actividad de la Construcción en la que opera la Empresa 5, también registró según mismos datos un decrecimiento importante respecto al trimestre anterior.

Con respecto al impacto negativo sobre la ocupación, es decir la mano de obra utilizada por las empresas, la Fundación ubica a la región de Cuyo como la región que aglomera la mayor cantidad de empresas que manifestaron la imposibilidad de acordar con los trabajadores.

De las conversaciones sostenidas con las empresas encuestadas que poseen personal a cargo, surge coincidencia en el sentido de estar sufriendo la ausencia de

empleados que no se presentan a trabajar por razones incluidas en las suspensiones al deber de asistencia al lugar de trabajo establecidas por el Decreto Nro. 260 de fecha 12 de marzo de 2020, y posteriores que lo prorrogaron y por las Resoluciones del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social que reglamentan estas excepciones.

Volviendo sobre el principal impacto negativo, las ventas, a fin de profundizar el análisis, aclara también el Observatorio que el mayor impacto negativo sobre las ventas con respecto a las demás variables puede comprenderse mejor si se comparan las respuestas entre las impactadas y las no impactadas. Siguiendo estos lineamientos, se puede identificar a las empresas encuestadas en la muestra, como pertenecientes al segundo grupo de “no impactadas” en el rubro ventas. Siguiendo estos lineamientos se analiza a continuación los resultados obtenidos respecto a compras.

De los resultados obtenidos en sobre este punto surge que, en todos los casos, el valor de las compras y costos asociados a las ventas han aumentado con similar tendencia. Más allá del análisis de los datos aportados al respecto, que confirma lo expuesto, cuando se consultó a las empresas sobre este tema, hubo general coincidencia cuando manifestaron que, si bien el valor nominal de sus ventas ha ido en aumento, la inflación ha hecho que la utilidad operativa se vea resentida, con la consiguiente disminución en la liquidez operativa. Esto ha generado para las cinco empresas un mayor nivel de endeudamiento al momento de cumplir con sus obligaciones. Esta situación descrita por las empresas se ha podido corroborar en el análisis de datos mediante el cálculo del Margen neto de utilidad. Puede observarse así que el rendimiento de los ingresos operacionales ha decrecido para todos los casos en lo que va del 2020 con respecto a años anteriores.

Del análisis anterior surge que la disminución en la rentabilidad asociada a sus ventas ha sido el factor que se ha visto más afectado por actual contexto, y es el que ha determinado una mayor necesidad de financiamiento, con la consiguiente licuación de su capital de trabajo y un incremento de la demanda de financiación. Esto es así para todos los casos de las empresas de la muestra que utilizan financiamiento externo. Quedan fuera de este análisis las empresas 1 y 5 que no solicitaron financiación. La empresa 4 no escapa al análisis, ratificando en la encuesta estar padeciendo falta de liquidez por los factores comentados, pero que, habiendo solicitado crédito bancario, no lo ha obtenido.

Cabe mencionar también, que para el caso particular de la empresa 2, existe un factor adicional que amerita ser comentado: esta empresa, por ser del rubro industrial posee una inversión muy importante en activos fijos de tipo maquinaria, necesaria para la fabricación de sus productos. Muchos de estos activos se han financiado mediante capital propio aportado al inicio de sus actividades, otros mediante la toma de Leasing bancarios en moneda local. Pero algunas de las principales líneas de producción, al igual que un laboratorio serigráfico de última tecnología son bienes que han sido importados y financiados directamente por proveedores del exterior, en moneda extranjera. Esto ha dado como resultado un apalancamiento financiero negativo que se ha constituido en un lastre importante para las finanzas de la compañía, incidiendo en forma negativa en el resultado económico que muestran los balances, con el consiguiente perjuicio al momento de la evaluación de riesgo por parte de los bancos. El contexto de inestabilidad actual ha generado un alza constante en los tipos de cambio en los últimos años, agravando cada año aún más esta situación.

Teniendo entonces una mejor comprensión de la estructura financiera que utilizan estas empresas, y dada la mayor necesidad de financiamiento que ha determinado el contexto descripto, se aborda el análisis sobre la factibilidad de acceder a nuevas fuentes de financiación, diferentes a las que estas empresas están habituadas.

En la primera parte de este trabajo se realizó un amplio repaso de las fuentes de financiación disponibles en la actualidad, tanto de origen bancario como las que surgen de programas del gobierno, y también de iniciativas privadas como el *crowdfunding*.

Con respecto al crédito bancario, como se menciona anteriormente en el análisis de la estructura de financiamiento utilizada, cuando se trata de acceder al financiamiento las fallas en los mercados de crédito afectan de forma diferenciada a este universo de empresas.

Para el caso de la Empresa 4, en la entrevista realizada menciona haberse acercado en más de una ocasión a diferentes bancos del medio, pero que por no haber podido cumplimentar ciertos requisitos de información, o por no superar el análisis de riesgo por parte de la entidad, no ha podido obtener el crédito solicitado.

Como se observa en los resultados correspondientes a esta empresa, y coincidente con lo que advierte Rojas (2015) esta situación la ha obligado a financiarse con los propios proveedores, y con tarjetas de créditos, a pesar del elevado costo de esta opción.



Sin embargo, el análisis de los datos expuesto en los resultados para la misma empresa muestra que aun cuando el margen neto de utilidad se ha visto mermado durante 2020, la actividad ha mostrado ser rentable en todos los periodos utilizados.

Lo anterior permite inferir que, como señala Butler (2017), los emprendedores en este sector poseen más información y control que sus posibles financiadores acerca de los proyectos de inversión, lo que hace que los intermediarios financieros no puedan evaluar correctamente la habilidad y voluntad de pago. Estas fallas por parte de los evaluadores del riesgo conllevan un racionamiento crediticio que se presenta en la forma de tasas de interés más altas, menores montos de los préstamos y una exigencia mayor en las garantías. Estos problemas de información y sus consecuencias se agravan si, como en el caso de la Empresa 4, la misma carece de historial crediticio previo.

Es diferente la situación para los casos de las empresas 2 y 3. De la información surgida en las entrevistas surge que estas empresas han intensificado el uso de financiación con los bancos, pudiendo incluso mejorar sus calificaciones y montos disponibles de crédito. Cabe destacar que, con respecto a las tasas de interés, en contraste con lo señalado para el caso de la empresa 4, pero en concordancia con datos publicados por el Ministerio de Economía, Infraestructura y Energía (2020) y el Banco Central de la República Argentina, manifiestan que las mismas se encuentran en un periodo descendente, probablemente como consecuencia del enfriamiento en la actividad económica. También por efecto de la acción del Gobierno a través de la implementación de distintos programas, que colaboran para que disminuyan las tasas de interés, como indican Bohórquez Medina y López Cajas (2018).

Además, ambas empresas han hecho uso de garantías otorgadas por Sociedades de Garantía Recíprocas como Acindar y Garantizar S.G.R. lo que les ha permitido posicionarse aún mejor frente a los organismos de crédito, accediendo a tasas de descuento más convenientes al momento de negociar sus valores al cobro. De esta manera ha podido amortiguar el efecto negativo que conlleva los plazos de cobro cada vez más extensos que deben soportar por parte de sus clientes.

También han aprovechado sus buenas calificaciones para adquirir mediante el uso del Leasing bancario, activo fijo como nueva maquinaria, en el caso de la empresa 2, y rodados que han sido incorporados a la flota de ventas y servicio técnico en la empresa 3.

Consultadas sobre otras fuentes de financiamiento conocidas o que, no habiéndolas utilizado estén evaluando tomar, se esperaba para este punto obtener mayor variedad en las respuestas dado el amplio menú de opciones disponibles y desarrolladas en el apartado pertinente de este trabajo. Pero no obstante ello, el hallazgo ocurre en la entrevista mantenida con la empresa 4, cuando surgen como una opción interesante y novedosa las Obligaciones negociables.

Indagada sobre esta fuente en particular, la dirección de la empresa relató que está evaluando implementar un plan estratégico para adecuar su estructura administrativa y financiera de tal manera que la posicione en el mediano plazo en condiciones de cumplir con los requisitos para poder emitir este tipo de instrumentos de deuda.

Cabe mencionar respecto a este punto que la Comisión Nacional de Valores (2020) ha establecido un régimen específico para que las Pymes puedan emitir deuda en el mercado de capitales para financiar sus proyectos en forma electrónica y sencilla; para financiar proyectos de inversión, adquisición de activos, capital de trabajo, refinanciar o reestructurar pasivos u otras actividades productivas.

Si bien los resultados de este trabajo de investigación han sido suficientes a efectos de ser adecuadamente contrastados con los objetivos planteados en su inicio, dentro del marco teórico utilizado y sus antecedentes, lo cual permite esbozar algunas conclusiones interesantes en concordancia y en desacuerdo con los mismos, es necesario hacer énfasis en sus principales limitaciones.

La primera tiene que ver con el tamaño de la muestra. Se considera poco representativa en relación con el universo considerado como población para la provincia.

La segunda limitación a tener presente tiene también relación directa con la muestra, y se relaciona con la composición de la misma y los efectos de la generalización de las conclusiones obtenidas. Se recomienda interpretar las mismas con criterio restrictivo, considerando que el muestreo ha sido no probabilístico por conveniencia, habiéndose utilizado las empresas que se tuvo a disposición.

Por último, cabe destacar que por el hecho de haberse realizado íntegramente con empresas de Mendoza, esto constituye una limitación a tener en cuenta al realizar comparaciones de resultados con trabajos realizados en otras provincias.

No obstante lo expuesto, también cuenta esta investigación con la fortaleza de brindar un amplio abanico de posibilidades en lo que a fuentes de financiamiento se

refiere, sirviendo el mismo como base a partir de la cual las pymes familiares encuentren nuevas opciones para su futura planificación financiera.

También se reconoce como punto fuerte de este trabajo, el haber podido obtener, a pesar de lo acotado de la muestra, resultados novedosos y contrapuestos a los expuestos por otros trabajos y autores mencionados en esta investigación.

Cabe también mencionar como fortaleza el hecho de no haberse encontrado una variedad de trabajos sobre la misma temática realizados en la Provincia de Mendoza.

Hechas estas aclaraciones, y en el marco de las mismas, se considera que se han obtenido elementos de juicio suficientes para dar respuesta al objetivo general.

En conclusión, no existe una fuente de financiamiento que se constituya por sí misma en la mejor opción o la más conveniente, sino que es necesario determinar para cada empresa en particular, de acuerdo con su estructura y contemplando sus características familiares que la hacen única, cuál es la fuente más conveniente.

Si bien el contexto de inestabilidad actual ha afectado a las empresas pyme familiares, no es en sí generador de falta de fuentes de financiación.

Por el contrario, la implementación de políticas públicas desde distintos sectores del Gobierno tanto nacional como provincial, universidades y fundaciones, sumado a la iniciativa propia del empresario pyme, han puesto a disposición de las pymes una importante oferta de opciones para el financiamiento.

Se concluye también que es la falta de herramientas de diagnóstico sobre la situación y capacidad financiera del negocio, así como la falta de información formal necesaria para cumplir con las exigencias formales que demandan las entidades crediticias, las que, debido a la informalidad con que se manejan muchas empresas del sector, trazan las barreras para el acceso al crédito.

Se recomienda a las pymes de Mendoza tomar como punto de partida este trabajo a fin de informarse mejor acerca de las variadas opciones a su alcance, y asesorarse adecuadamente a fin de generar las herramientas necesarias para su obtención.

En el mismo sentido, la recomendación para los organismos de crédito pasa por mejorar los canales de promoción y percepción de sus productos por parte estas empresas, contemplando las características particulares abordadas en el presente trabajo, de manera tal de acercarse de mejor manera a quienes son en definitiva sus destinatarios.

Como una futura línea de investigación, este trabajo abre la posibilidad de centrarse en el nuevo régimen establecido por la Comisión Nacional de Valores para que las Pymes puedan emitir deuda en el mercado de capitales, siendo ésta una fuente poco explorada en empresas pertenecientes al universo pyme, teniendo en cuenta que históricamente han sido relacionadas con empresas de mayor envergadura y con estructuras de mayor complejidad.

También con miras a futuros trabajos de investigación de empresas de esta naturaleza, puede acotarse el universo a determinados rangos de empresas pymes, que pueden definirse estableciendo subcategorías dentro de las establecidas por el Ministerio de Desarrollo de la Nación (2020). De esta manera puede trabajarse con empresas más homogéneas en cuanto a su estructura, ingresos y demás características.

Por último, caber destacar con respecto a las pymes y su esencia familiar, que ha podido percibirse claramente durante el proceso de esta investigación cómo esta cultura familiar transmitida de generación en generación por empresarios acostumbrados a desempeñarse en situaciones de crisis, le otorgan a este tipo de empresas un *know how* particular, que les permitirá sobrevivir al 2020, y financiarse en el intento.

## Referencias

- Acindar. (2020). *acindarpymes.com.ar*. Obtenido de <https://www.acindarpymes.com.ar/quienes-somos/que-es-una-sgr>
- Administración Federal de Ingresos Públicos. (2020). *Beneficio para Pymes Registradas*. Obtenido de <https://pymes.afip.gob.ar/estiloAFIP/PYMES/default.asp>
- Banco Mundial. (Junio de 2020). *Banco Mundial*. Obtenido de Perspectiva económicas mundial.
- BCBA. (2020). *Bolsa de Comercio de Buenos Aires*. Obtenido de <https://www.bcba.sba.com.ar/capacitacion/financiarse/pymes/sociedades-de-garantia-reciproca/>
- Bohórquez Medina, N. M., & Lopez Cajas, A. S. (2018). Fuentes de financiamiento para PYMES y su incidencia en la toma de decisiones financieras. Guayaquil, Ecuador.
- Bustos, E., & Pugliese, L. (2015). Financiamiento de Pymes y sus dificultades de acceso. Cordoba, Argentina.
- Butler et al. (30 de Noviembre de 2017). Programa de Financiamiento productivo a PYMES, acceso al crédito y desempeño de las firmas: Evidencia de Argentina. Buenos Aires, Argentina.
- CNV. (2020). *Comisión Nacional de Valores*. Obtenido de Obligaciones Nacionales Simple: <http://www.cnv.gov.ar/onsimple/>
- Cohen Arazi, M., Alonso, A. L., & Kühn, F. L. (2019). *Relevamiento sobre la realidad Empresaria 2018*. Argentina.
- Fondo para la Transformación y el Crecimiento. (2020). *FTyC*. Obtenido de <http://www.ftyc.gob.ar/>
- Fundación Observatorio Pymes. (Abril de 2013). *Informe Especial : Definición de Pyme en Argentina y el resto del mundo*. Obtenido de <https://www.observatoriopyme.org.ar/project/definiciones-de-pyme-en-argentina-y-el-resto-del-mundo-abril-2013>
- Fundación Observatorio Pymes. (17 de Marzo de 2020). *Registro de Impacto Negativo. Coronavirus: Impacto sobre las Pyme, producción y empleo*. Obtenido de <https://www.observatoriopyme.org.ar/project/coronavirus-impacto-sobre-las-pyme/>

- Fundación Observatorio PyYME. (29 de Julio de 2020). *Impacto sobre las Pymes, Producción y empleo. 5° Relevamiento*. Obtenido de <https://www.observatoriopyme.org.ar/novedades/coronavirus-impacto-sobre-las-pyme-produccion-y-empleo-desde-una-mirada-regional/>
- Fundación ProMendoza. (2020). *Financiamiento*. Obtenido de <https://www.promendoza.com/es/financiamiento/>
- Gasparini, C., & Ottone, L. (2018). Las PYMES en Argentina: actores claves y problemas recurrentes. El acceso al financiamiento. *EC- Revista de administración y economía*, 21.
- Guido Baggini, A. (Noviembre de 2019). *Financiamiento Pyme en contexto de inestabilidad*. Rio Cuarto, Córdoba, Argentina.
- Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, M. (2014). *Metodología de la investigación. Sexta edición*. México: McGRAW-HILL / INTERAMERICANA EDITORES, S.A. DE C.V.
- Ley 26.994 Código Civil y Comercial de la Nación. (s.f.). Art. 1409. Libro Tercero- Derechos Personales. . Argentina.
- Meier, M. F. (2019). *El impacto de la falta de financiamiento sobre las Pymes en Embalse durante el año 2019*. Córdoba, Argentina.
- Mendoza Emprende. (2020). *Financiamiento*. Obtenido de <http://mendozaemprende.org/financiamiento/>
- Ministerio de Desarrollo Productivo de la Nación. (2020). *Ministerio de Desarrollo Productivo*. Obtenido de <https://www.argentina.gob.ar/registrar-una-pyme/que-es-una-pyme>
- Ministerio de Economía, Infraestructura y Energía. (Primer Trimestre de 2020). *Dirección de estadísticas e Investigaciones económicas de Mendoza*. Obtenido de Informe económico trimestral : <http://www.deie.mendoza.gov.ar>
- Ministerio de Producción. Presidencia de la Nación. (23 de Febrero de 2020). *Pymes Registradas*. Obtenido de <https://www.produccion.gob.ar/pymesregistradas/>
- MJDH. (2020). *Ministerio de Justicia y Derechos Humanos de la Nación*. Obtenido de <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/verNorma.do;jsessionid=9D077CD9A9C0CE3339105035B44FFD34?id=334943>

- Naciones Unidas Argentina. (19 de Junio de 2020). *COVID 19 en Argentina. Impacto socioeconómico y ambiental*. Argetina.
- Rojas, J. (2015). *Financiamiento Público y Privado para el sector Pyme en la Argentina*. Buenos Aires, Argetina.
- Santucci, C., Sanguineti, C., & Rende, P. (mayo de 2019). *Análisis de las variables que afectan la gestión y continuidad de las empresas pymes familiares. Diagnósticos y protocolos de acción como herramientas para la resolución de conflictos*. San Martín, Buenos Aires, Argentina.
- Secretaría de Extensión y Vinculación de la Universidad Nacional de Cuyo. (2020). *Secretaría de Extensión y Vinculación de la Universidad Nacional de Cuyo*.  
Obtenido de <http://www.uncuyo.edu.ar/desarrollo/categorias/index/financiamiento-de-proyectos>.
- Soto, E. (2016). *Pymes familiares, Millennials y nuevas formas de socialización: Desafíos gerenciales de las Pymes familiares de cara al traspaso de la conducción*. Buenos Aires, Argentina.

## Anexos

### Anexo I

#### **Modelo de Consentimiento Informado para participantes de investigación**

El propósito de esta ficha de consentimiento es proveerle a los participantes una clara explicación de la naturaleza de la investigación y su rol en ella como participantes.

La presente investigación es conducida por \_\_\_\_\_, de la Universidad Siglo 21.

La meta de este estudio es \_\_\_\_\_

Si usted accede a participar en este estudio, se le pedirá responder preguntas en una entrevista. Esto tomará aproximadamente \_\_\_\_\_ minutos de su tiempo. Lo que conversemos durante estas sesiones se grabará, de modo que el investigador pueda transcribir después las ideas que usted haya expresado.

La participación en este estudio es estrictamente voluntaria. La información que se recoja será confidencial y no se usará para ningún otro propósito fuera de los de esta investigación. Sus respuestas al cuestionario y a la entrevista serán codificadas usando un número de identificación y, por lo tanto, serán anónimas. Una vez transcritas las entrevistas, se destruirán las grabaciones.

Si tiene alguna duda sobre este proyecto, puede hacer preguntas en cualquier momento durante su participación en él. Igualmente, puede retirarse del proyecto en cualquier momento sin que eso lo perjudique en ninguna forma. Si alguna de las preguntas durante la entrevista le parece incómodas, tiene usted el derecho de hacérselo saber al investigador o de no responderlas.

Desde ya le agradecemos su participación.

Acepto participar voluntariamente en esta investigación, conducida por \_\_\_\_\_ . He sido informado (a) de que la meta de este estudio es

---



---



---



---

Me han indicado también que tendré que responder cuestionarios y preguntas en una entrevista, lo cual tomará aproximadamente \_\_\_\_\_ minutos.



Reconozco que la información que yo provea en el curso de esta investigación es estrictamente confidencial y no será usada para ningún otro propósito fuera de los de este estudio sin mi consentimiento. He sido informado de que puedo hacer preguntas sobre el proyecto en cualquier momento y que puedo retirarme del mismo cuando así lo decida, sin que esto acarree perjuicio alguno para mi persona.

Entiendo que una copia de esta ficha de consentimiento me será entregada, y que puedo pedir información sobre los resultados de este estudio cuando este haya concluido. Para esto, puedo contactar a \_\_\_\_\_ .

---

Nombre del participante

Firma del participante

Fecha

## **Anexo II**

### **Modelo cuestionario Pymes**

1. ¿Cuál es el rubro de la empresa?
2. ¿Cuánto es el monto de facturación anual?
3. ¿Cantidad de personal trabajando?
4. ¿Antigüedad de la empresa?
5. ¿Utilizada fuentes de financiamiento?
6. ¿Qué fuentes utiliza?
7. ¿Conoce otras fuentes?
8. ¿Considera que el actual contexto ha afectado a la empresa?
9. Si la respuesta es positiva, ¿Cómo considera que se ha visto afectado?
10. ¿Han disminuido sus ventas?
11. ¿Han aumentado sus costos?
12. ¿Posee deuda en moneda extranjera?
13. ¿Ha tenido mayor necesidad de financiamiento?
14. ¿Lo ha obtenido?

## Anexo III

### Formulario Google

# Estructura y fuentes de financiamiento

Descripción del formulario

¿Utiliza fuentes de financiamiento externas?

Sí

No

¿Qué fuentes de financiamiento utiliza?

Capital propio

Bancos

Proveedores

Tarjeta de crédito

Gobierno

¿Conoce otras fuentes además de las utilizadas?

Sí

No

¿Conoce otras fuentes además de las utilizadas?

Sugerencias: [Tal vez](#)

Sí

No

¿Cuáles conoce?

- SGR
- Obligaciones negociables
- Bancos
- Leasing

¿Las ha utilizado?

- Sí
- No