

**Universidad Siglo 21**



**Carrera de Contador Público**

**Trabajo Final de Grado**

**Manuscrito Científico**

**“El desafío de emprender en Entre Ríos: la financiación como primer impedimento”**

**“The challenge of entrepreneur in Entre Ríos: financing as the first impediment”**

**Autor: Güttlein Gareis, Sebastián E.**

**Legajo: VCPB 18789**

**DNI: 33.940.398**

**Tutor: Márquez, Agustín**

**Paraná, Julio de 2019**

## Índice

<b>Resumen</b>	<b>2</b>
<b>Abstract</b>	<b>3</b>
<b>Introducción</b>	<b>4</b>
<b>Métodos</b>	<b>12</b>
Diseño	12
Participantes	13
Instrumentos	14
Análisis de datos	15
<b>Resultados</b>	<b>15</b>
Decisión de financiamiento	16
Etapa crítica de financiación en la vida empresarial	17
Factores internos/externos que agravan la necesidad de financiamiento	18
Antigüedad presentada por las empresas al momento de cierre	20
<b>Discusión</b>	<b>21</b>
<b>Referencias</b>	<b>27</b>

## Resumen

El presente estudio se ha orientado a ahondar respecto a las causas por las cuales los emprendimientos en Entre Ríos tienden a desaparecer luego de transcurrido sus primeros años de vida, determinando si el problema de financiamiento fue un factor importante para ello. Para tal fin, se realizó una investigación no experimental de tipo descriptiva, sobre datos cualitativos. La muestra estuvo compuesta por cinco pequeñas empresas que operaban en la provincia, y que actualmente se encuentran inactivas. La información fue obtenida por medio de entrevistas a los titulares de dichos establecimientos, lo que nos ha posibilitado comprender, desde la perspectiva de los entrevistados, los problemas acaecidos. Como resultado, se observa poca diversificación en las fuentes de financiación empleadas, polarizando tal decisión en la utilización de recursos propios. Se denota además el incremento en la necesidad de recursos durante las primeras etapas del ciclo de vida empresarial. La investigación ha dado cuenta de la grave problemática financiera que atraviesan las pequeñas y medianas empresas, y cómo el normal funcionamiento de éstas se ve amenazado al no contar con vías alternas de recursos, que acompañen su crecimiento y maduración, adaptándose a las características y necesidades de las mismas.

**Palabras claves:** financiación, empresa, planificación estratégica, préstamo.

### **Abstract**

The present study has been oriented to deepen regard to the causes by which the companies in Entre Ríos tend to disappear after their first years of life, determining if the financing problem was an important factor for this. For this purpose, a non-experimental descriptive-type research was carried out on qualitative data. The sample consisted of five small companies that operated in the province, and that are currently inactive. The information was obtained through interviews with the owners of said establishments, what has enabled us to understand, from the perspective of the interviewees, the problems that have occurred. As a result, little diversification is observed in the sources of financing used, polarizing this decision in the use of own resources. It also denotes the increase in the need for resources during the early stages of the business life cycle. Research has shown the serious financial problems that small and medium-sized companies face, and how the normal functioning of these companies is threatened by not having alternative sources of resources that accompany their growth and maturation, adapting to the characteristics and needs from the same.

**Keywords:** financing, enterprises, strategic planning, loans.

## Introducción

Emprender en Argentina no es tarea fácil. Muchas son las cuestiones que complejizan esta tarea: el entorno macroeconómico, la volatilidad en los precios, la presión fiscal, la falta de conocimiento respecto al “know how” y el desarrollo financiero del país, son algunos de los factores sustanciales que inciden en la diaria empresarial. Según la Asociación Argentina para el desarrollo de la Pequeña y Mediana Empresa sólo el 7% de los emprendimientos llegan al segundo año de vida, mientras que sólo el 3% alcanza el quinto año (Soriano, 2018). Si bien este panorama pesimista respecto a la continuidad de una pequeña o mediana empresa se replica en el plano mundial, estos valores negativos se acentúan aún más en nuestro país. Solo basta con ver los datos de países vecinos, como Chile cuyas empresas tienen un 11% de expectativa de vida al quinto año (3,7 veces más que en Argentina), y qué decir si comparamos países como España (20% al quinto año), México (25% al segundo año) y Estados Unidos (30% al segundo año).

Según datos recopilados por la Fundación Observatorio Pyme (2018), en Argentina nace una empresa formal cada 2326 habitantes (en Chile cada 124), mientras que solo el 14% de la población económicamente activa se atreve a emprender (24% en Chile). La baja tasa emprendedora resulta comprensible al entender que en función de los datos mencionados anteriormente, el riesgo a emprender en Argentina es demasiado alto (97% de probabilidad de fracaso). Este fenómeno se extiende a lo largo y a lo ancho del país. Según datos relevados por el Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial (2016), la provincia de Entre Ríos reportaba al cierre del año una caída de 9,40% (1247 empresas) respecto del total de emprendimientos activos en su territorio. Datos similares se han

observado en provincias vecinas como Santa Fé (-9,05%, 4054 cierres) y Córdoba (10,62%, 4946 cierres), siendo los emprendimientos industriales y de servicios los más afectados en tal sentido. Según la Asamblea de Pequeños y Medianos Empresarios (2018), la capital entrerriana padeció en promedio el cierre de 4 pequeñas empresas por día, durante el último año (a razón de 120 cierres por mes).

A pesar del inestable contexto en el que se desenvuelven las Pymes, las mismas resultan de vital importancia para el desarrollo económico del país. De acuerdo al Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial (2016), las Pequeñas y Medianas Empresas situadas dentro del territorio de Entre Ríos representan el 95,10% del total de establecimientos, generando el 61,48% del empleo formal en la provincia.

Si bien existen variadas razones que puedan conducir a una empresa al fracaso, entre ellos los malos cálculos y la mala suerte (Simmons, 1989), nos enfocaremos en describir cómo repercute la falta de financiamiento en la creación y subsistencia de Pequeñas y Medianas Empresas, a fin de conocer si este factor resulta determinante para el cierre definitivo de las mismas. La importancia del problema planteado surge en la necesidad de encontrar una respuesta al porqué del fracaso prematuro del 97% de los proyectos que se emprenden, no solo para comprender las dificultades existentes a la hora de hacerlo, sino también para entender de qué manera se puede corregir o al menos apaciguar este efecto. Para tal fin, acotaremos el alcance de la investigación a la localidad de Paraná, provincia de Entre Ríos, de modo de poder conocer la realidad económica y financiera de sus Pymes, junto con los problemas y falencias que acarrear. Resulta importante mencionar que si bien existen antecedentes que aportan datos e información de

relevancia acerca del fenómeno de discontinuidad o cierre prematuro de pequeñas empresas, no se ha encontrado informe alguno que describa concretamente las causas que han generado esta situación, al menos no dentro del ámbito de alcance de esta investigación.

Ahora bien, esta búsqueda de información conlleva implícitamente un riesgo asociado, lo que Nicholas Taleb (2007) denomina sesgo de confirmación, refiriéndose a que el investigador puede tender a buscar datos que confirmen su hipótesis. En nuestro caso, el sesgo podría presentarse si basamos la investigación en relatos de empresas que hoy se encuentran activas, para indagar respecto a si tuvieron o no problemas de financiamiento. Lo interesante para nuestro fin, sería entrevistar a los dueños de las empresas que han dejado de existir, y por ende, si tuvieron problemas de diverso tipo. Siguiendo al mismo autor, debemos centrarnos en lo desconocido, después de todo, podemos acercarnos más a la verdad mediante ejemplos negativos, que mediante verificación. Esto es, centrarse en el 97% de los emprendimientos que fracasan en el país, y no en el 3% que logra el éxito, a fin de observar si realmente la falta de acceso al financiamiento es un motivo crítico para que esto ocurra.

En virtud de esto, resulta interesante mencionar a Bleger y Rozenwurcel (2000), ellos realizan un estudio sobre fallas de mercado y problemas de información, y hacen mención a dos problemas que enfrentarán las Pymes al momento de solicitar un crédito: selección adversa y riesgo moral. La primera refiere a aquellas situaciones en las que existe una parte menos informada que la otra, para nuestro caso los oferentes de dinero, que no poseen información completa respecto a los proyectos que se presentan, asumiendo que los

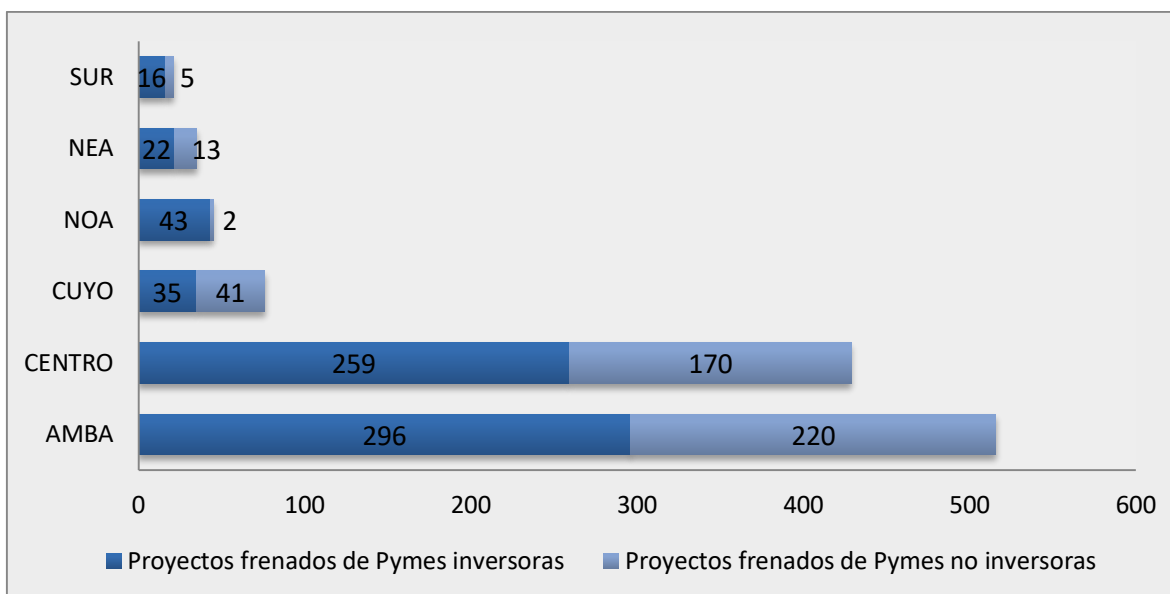
mismos son proyectos de baja rentabilidad con elevado riesgo. El segundo concepto explica que una vez otorgado el préstamo, el oferente de dinero posee escaso o nulo control sobre la aplicación del mismo, pudiendo ser utilizado en proyectos que revierten un riesgo mayor al aprobado por el acreedor. Ante este riesgo de desinformación, los acreedores de fondos elevan el costo de los mismos, exigiendo garantías y reduciendo en muchos casos el monto y plazo de los préstamos.

De acuerdo con FUNDES (2017), este fenómeno afecta a las Pymes de diferentes maneras:

- Las empresas nacientes implican para las entidades financieras, un problema a la hora de buscar información respecto de las mismas.
- Esta búsqueda de información suele ser costosa para las entidades financieras en relación a los importes demandados de financiamiento (deseconomía de escala).
- Las empresas pequeñas no suelen disponer de grandes capitales que permitan constituir garantías de gran envergadura para el potencial financiamiento. Por lo que es posible que se le niegue el otorgamiento de crédito a proyectos con buena rentabilidad, por el motivo mencionado.

Para la Fundación Observatorio Pyme (2016), el 20% de las Pequeñas y Medianas Empresas informaban tener proyectos frenados por falta de financiamiento, estando el 84% de dicho volumen concentrado en las provincias de Entre Ríos, Santa Fé, Córdoba (Región Centro) y Buenos Aires (Región AMBA), siendo estas regiones las más dinámicas a nivel productivo.



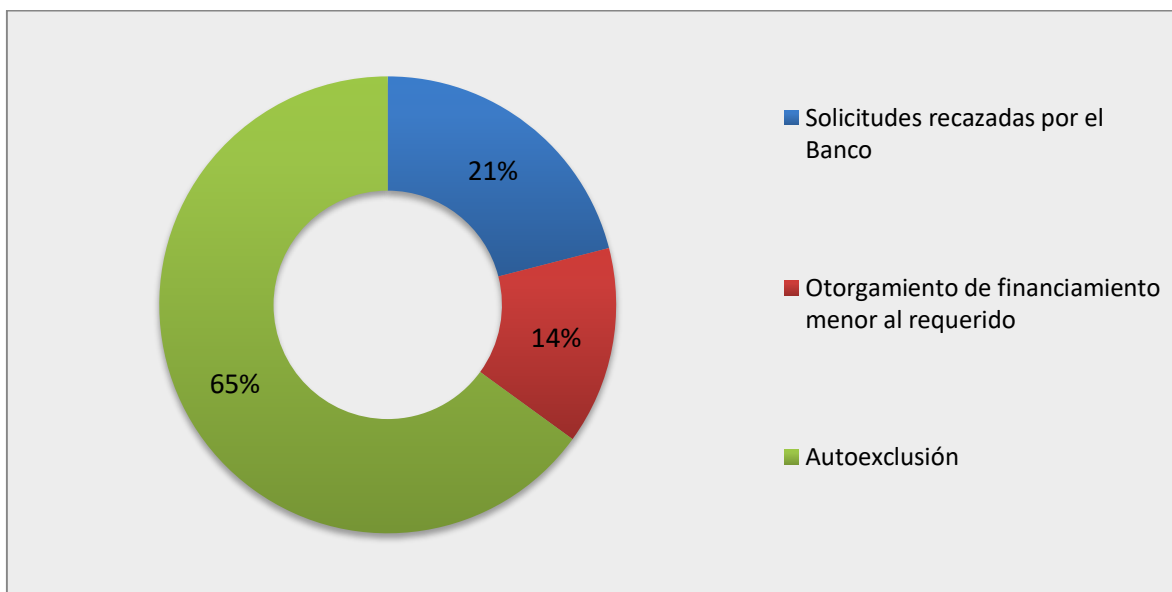


*Figura 1.* Proyectos frenados por falta de financiación en Argentina, de empresas inversoras y no inversoras. Nota fuente: datos adaptados de Fundación Observatorio Pymes (2016).

Entre los motivos mencionados, el 65% de las firmas asumen no haber solicitado préstamo alguno, por las siguientes razones: 34% hace referencia a la elevada tasa de interés como impedimento para la solicitud, el 28% considera que no cumple con las condiciones solicitadas por los Bancos, mientras que el 3% piensa que las características del financiamiento ofrecido no son acordes a las necesidades de su proyecto. Por otro lado, el 21% adjudica el freno de sus proyectos al rechazo por parte del banco de solicitudes de crédito efectuadas, mientras que el restante 14% dice haber recibido un financiamiento menor al solicitado en primera instancia.

Bebczuk (2010) plantea que la no toma de crédito puede en ocasiones deberse a una conducta de autoexclusión por parte del demandante, que aun teniendo una necesidad concreta de crédito, anticipa el rechazo a su pedido por considerar que no reúne los requisitos suficientes, quedando fuera del sistema financiero. Este comportamiento también

se observa en casos en que los dueños de Pymes prefieren optar por financiamiento con recursos propios (principalmente reinversión de utilidades), minimizando de esta forma la incertidumbre y manteniendo libertad de gestión.



*Figura 2.* Efecto de autoexclusión: teoría desarrollada por Bebczuk (2010) que explica el comportamiento del demandante de un crédito, que aún teniendo una necesidad concreta, prefiere no realizar la solicitud por la certeza del rechazo. Nota fuente: datos adaptados de Fundación Observatorio Pymes (2016).

Para profundizar lo antes descrito, resulta interesante mencionar los trabajos de Myers y Majluf (1984) sobre la Teoría de Jerarquía Financiera (Theory of Pecking Order). Este enfoque menciona la existencia de un orden de prioridad a la hora de optar por opciones de financiamiento necesarios para emprender o continuar una actividad. En primer lugar, las empresas prefieren optar por el financiamiento interno, es decir, recursos propios entre los cuales se destaca la reinversión de utilidades. A este orden le sigue el financiamiento por parte de proveedores, el financiamiento bancario y en última instancia se opta por recurrir al mercado de capitales mediante la emisión de deuda. Según la Fundación Observatorio Pyme (2018), el 54% de los recursos aplicados a la inversión en

Argentina durante el 2017 fueron financiados con recursos propios tales como utilidades y aporte de socios. Con respecto al crédito bancario, sólo cubre el 31% del total de inversiones financiadas, siendo el financiamiento por Programas Públicos del 6%.

Por otro lado, Berger y Udell (1998) explica el ciclo de crecimiento económico de una pequeña empresa, sosteniendo que las necesidades de financiamiento y fuentes disponibles varían a medida que el negocio crece y gana experiencia, disminuyendo de esta manera la opacidad informativa presente en la etapa de inicio. En la etapa de arranque, donde se comienza a desarrollar el negocio, la fuente de financiamiento utilizada suele ser derivada de recursos propios, tales como el capital aportado por los dueños del emprendimiento, aportes de familiares y amigos, e incluso adelantos de proveedores y clientes. El crédito bancario aparece a medida que la empresa crece y adquiere antigüedad, etapa en la cual la opacidad informativa se va diluyendo poco a poco.

Por su parte, De la Torre, Martínez Pería y Schmukler (2010) estudian la mirada de los bancos respecto al otorgamiento de créditos a Pymes, a través de entrevistas directas realizada a 14 entidades que operan en Argentina. Entre las conclusiones más relevantes, se puede mencionar:

- La mayor parte de préstamos son otorgados bajo la forma de adelantos en cuenta corriente, y en menor medida mediante descuento de documento y cheques. Los mismos se destinan principalmente a solventar el capital de trabajo.
- Predomina la exigencia de garantías reales para préstamos a Pymes.

- Los bancos encuentran atractivo el segmento Pyme ante la creciente competencia existente en los segmentos corporativos y de consumo, sin embargo, se presenta una limitante a la hora de expandir el crédito asociado a la extendida informalidad de estas empresas, la baja confiabilidad en sus informes contables (y los altos costos de generarla), como así también la falta de garantías que respalden la operación.
- Los bancos detectan que no se ejerce suficiente demanda de créditos por parte de Pymes. Entre las razones atribuibles a esto, se destaca la poca adaptación del producto ofrecido en función de la demanda requerida por parte de estas empresas.
- Si bien la carga regulatoria no es un obstáculo para los bancos, estos provocan la exclusión de muchas Pymes al no cumplir estos requisitos. Ejemplo: las Pymes solicitantes no deben tener deudas en materia laboral o tributaria.
- Los bancos ven como una necesidad la mejora en la calidad y alcance de la información brindada por los bureaus de crédito.

No hay que olvidar al ciclo económico como determinante del cierre prematuro de empresas. De acuerdo a Evans y Jovanovic (1989) las recesiones económicas tienden a elevar la tasa de interés a niveles superiores de lo normal, lo que produce que proyectos con buena rentabilidad no logren perdurar debido al alto costo que deberán afrontar para conseguir financiación.

Es importante señalar que existen planes impulsados por el gobierno para fomentar la creación de micro emprendimientos, como así también subsidios y préstamos directos que se otorgan a Pequeñas y Medianas Empresas, beneficios de reducción impositiva para aquellos establecimientos que inviertan en bienes de capital, entre otros

(Argentina.gob.ar, 2018). Si bien resulta oportuno mencionarlo, no es finalidad de este apartado indagar respecto a las características de cada uno de ellos. Lo que nos interesa es conocer si los mismos resultan efectivos y suficientes, teniendo en cuenta los problemas de financiamiento observados.

El objetivo general del presente trabajo es el siguiente:

- Describir la relevancia que tiene la falta de financiamiento como causante del cierre o muerte prematura de Pequeñas y Medianas Empresas de la ciudad de Paraná, provincia de Entre Ríos.

Por otro lado, los Objetivos Específicos que guían las acciones a seguir durante la investigación son:

- Indagar respecto a la existencia de factores del contexto que hayan agravado la necesidad de financiamiento.
- Conocer en qué etapa o momento de la vida de la empresa el financiamiento (o la falta de él) fue determinante al punto de verse obligado a discontinuar su actividad.
- Indagar acerca de la antigüedad que tenían las empresas al momento de producirse el cese en sus actividades. Buscar común denominador entre los casos analizados, si los hubiera.

## **Métodos**

### **Diseño**

La investigación planteada es de tipo descriptiva, es decir, se intenta explicar las causas de un fenómeno concreto, en nuestro caso, el grado de relevancia de la financiación (o la falta de esta) en el cierre prematuro de pequeñas y medianas empresas. Se ha optado por un enfoque de tipo cualitativo, lo que implica que para la recopilación de información se ha indagado concretamente sobre hechos acontecidos, habiendo interpretado y analizado los mismos. Se ha adoptado además una estrategia de investigación no experimental, ya que dada la naturaleza del fenómeno estudiado, resultaría imposible manipular las variables observadas (oferta crediticia, empresas con cierres tempestivos, población económicamente activa, producto bruto interno). Siguiendo la misma línea, y teniendo en cuenta que los datos relevantes al tema han sido recabados en un único momento de tiempo, la investigación no experimental resulta ser de tipo transversal.

### **Participantes**

Para la investigación de campo se ha contemplado a todas las pequeñas y medianas empresas situadas en la ciudad de Paraná, Entre Ríos. Para la validación de la hipótesis se ha tomado una muestra de 5 emprendimientos que hayan tenido cierre tempestivo de sus actividades en los últimos años, a fin de analizar los motivos que llevaron a esta situación, y establecer en qué medida la falta de financiamiento fue clave para ello.

Si bien lo antes mencionado no resulta sencillo, debido a la dificultad en encontrar a los titulares de empresas o emprendimientos que han dejado de existir, se procedió a intentar sortear estos obstáculos mediante las siguientes acciones:

- Se realizó un primer contacto con la Asamblea de Pequeños y Medianos Empresarios en su filiar de Paraná, como así también las distintas Cámaras Empresarias de la provincia, con el fin de contactar a aquellos dueños de establecimientos que han dejado de funcionar.
- Se buscó en grupos de emprendedores, se consultó además a directivos y docentes de la Facultad de Ciencias Económicas (Universidad Nacional de Entre Ríos), Facultad de Ciencias de la Administración (Universidad Autónoma de Entre Ríos) que cotidianamente llevan a cabo proyectos con emprendedores locales.
- Por último, se ha consultado con grupos cercanos, allegados, conocidos, familiares, profesionales de Ciencias Económicas y cualquier otra persona afín que pudiera tener datos al respecto.
- En caso de no encontrar empresas que reúnan las características antes mencionadas mediante las acciones explicitadas anteriormente, se ha sugerido relevar empresas existentes que posean una antigüedad no mayor a los 3 años de vida.

Dado que los elementos muestrales han sido seleccionados de forma no aleatoria, hablamos de un muestreo no probabilístico por conveniencia, voluntario, lo que significa que al momento de haber obtenido un caso pasible de ser utilizado, se ha de hacer uso del mismo. En función a la naturaleza del fenómeno estudiando, se ha decidido utilizar una muestra total de 5 casos, a fin de recolectar los datos para su posterior análisis e interpretación.

### **Instrumentos**

Para el relevamiento de la información se han realizado entrevistas en profundidad, basadas en los aspectos más relevantes del fenómeno estudiado. Las mismas han sido grabadas y transcritas. Para ello, se ha procedido a firmar por parte de cada entrevistado un documento de consentimiento informado, garantizando de esta manera la confidencialidad de los datos que se han recabado.

### **Análisis de datos**

Como se ha mencionado en apartados anteriores, en virtud a la naturaleza del fenómeno estudiado, se ha recopilado datos no numéricos, es decir, información cualitativa. Por tal motivo, el análisis que hemos realizado presenta la misma característica. Para llevar adelante este proceso, se ha procedido a la recopilación, agrupación, interpretación y posterior análisis de las entrevistas realizadas.

- En una primera instancia, se ha contextualizado cada una de las organizaciones, a fin de comprender la realidad de cada una de ellas, y del contexto donde operaban.
- Se sistematizó la información recibida en cada una de las entrevistas, de forma comparativa, según los tópicos propuestos.
- Se analizó la información sistematizada de forma comparativa, a fin de observar en cuales casos se responde la problemática planteada, y en cuales casos no.

### **Resultados**

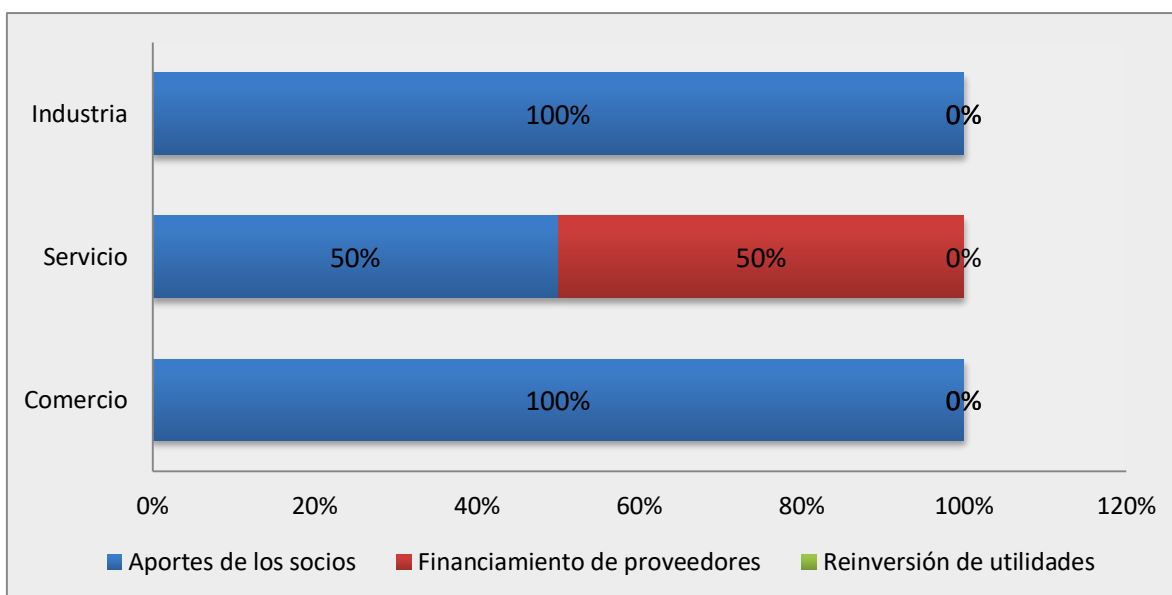
Luego de haber interpretado y analizado la información recabada en cada una de las entrevistas, se ha procedido a presentar los resultados referidos a los aspectos más relevantes de nuestra investigación.



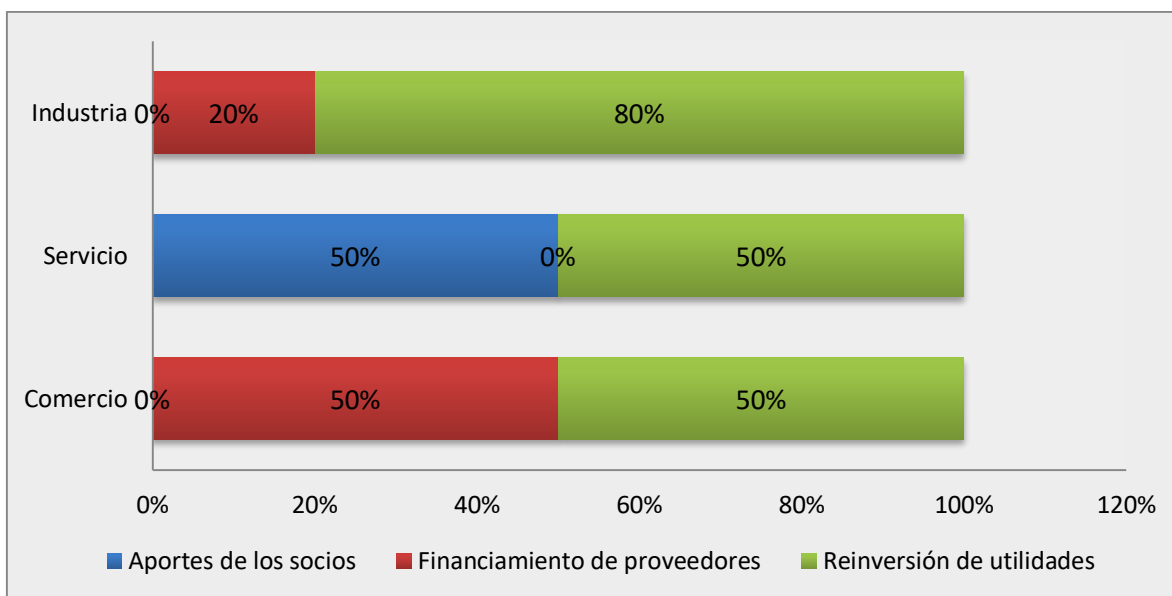
## Decisión de financiamiento

Independientemente de las características particulares evidenciadas en cada empresa, la financiación por medio de fuentes propias ha sido una constante en el desarrollo de este apartado, ya sea que nos refiramos a la inversión inicial, o al capital circulante o capital de trabajo.

Según los datos obtenidos, el aporte de propietarios ha sido la fuente de recursos más utilizada de cara a la inversión inicial (80% de las empresas relevadas), ubicándose en segundo lugar la financiación de proveedores (20% de la muestra). Respecto a las fuentes utilizadas para capital de trabajo, la reinversión de utilidades producto de la actividad desarrollada ha sido la opción más utilizada (60% de las empresas relevadas), seguida por la financiación de proveedores (20% de la muestra) y nuevos aportes de los propietarios (20% de la muestra).



*Figura 3.* Fuente de financiamiento utilizada al momento de la inversión inicial. Nota fuente: elaboración propia.



*Figura 4.* Fuente de financiamiento utilizada para mantener el capital de trabajo: decisión de inversión realizada por cada sector para mantener el capital circulante o capital de trabajo. Nota fuente: elaboración propia.

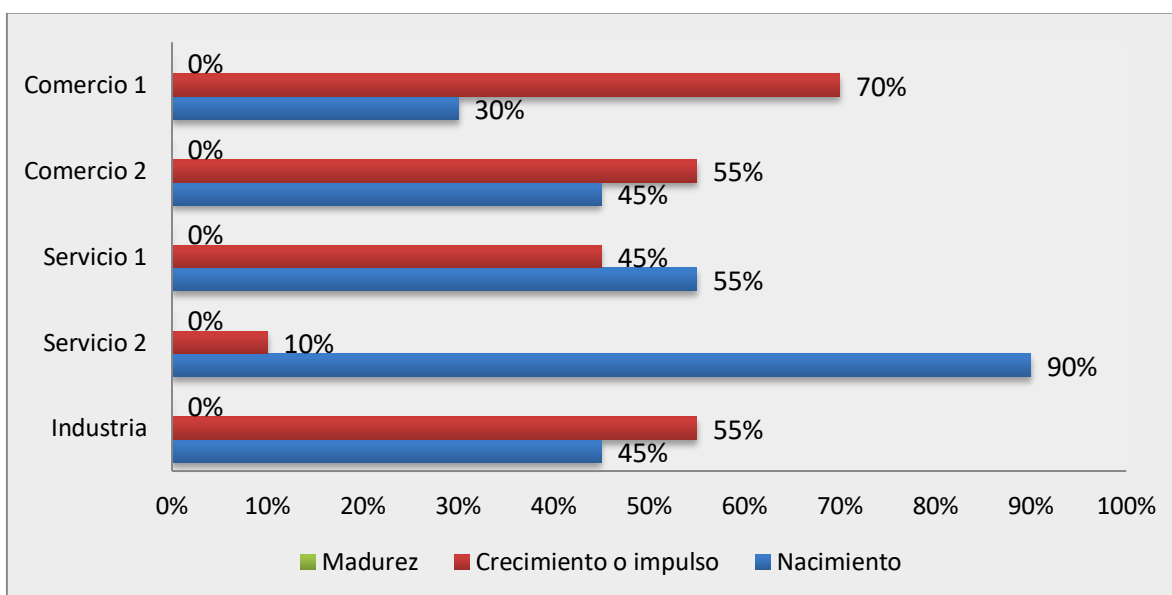
Los involucrados han estado de acuerdo en que la falta de programas públicos, el difícil acceso a créditos en bancos privados y la escasez de créditos estatales para emprendedores han obligado a los mismos a valerse de recursos propios. Para el caso de los préstamos bancarios, las cinco empresas entrevistadas han hecho foco en los elevados costos dado por las altas tasas de interés, la poca adaptabilidad de los plazos de devolución de los créditos, y las rigurosas condiciones para acceder a los mismos. Pese a lo antes mencionado, una muy baja tasa asegura haber realizado la solicitud crediticia correspondiente (20% de la muestra).

### **Etapa crítica de financiación en la vida empresarial**

En función de lo recabado, se ha podido conocer para cada una de las empresas consultadas, las etapas en las cuales la necesidad de contar con vías alternas de financiación

ha sido mayor, al punto de tornarse crítica y relevante para el normal desenvolvimiento de sus negocios.

En base a la experiencia vivida, el 40% de los propietarios entrevistados ha señalado al nacimiento de la empresa como la etapa más crítica en materia de financiación, por la inversión inicial que han tenido que realizar. Por otro lado, el 60% restante de la muestra ha estado de acuerdo en que la etapa más determinante en cuanto a necesidad de recursos, ha sido la de crecimiento e impulso del negocio, mediante el capital de trabajo que han tenido que solventar.



*Figura 5.* Etapa crítica de financiamiento: etapa más relevante del negocio en donde la necesidad de recursos ha sido crítica, según cada empresa relevada. Nota fuente: elaboración propia.

### **Factores internos/externos que agravan la necesidad de financiamiento**

Muchos han sido los factores que han actuado como agravante en la necesidad de financiamiento, según lo que hemos indagado. Los resultados hallados han sido

expuestos por separado según se trate de factores internos a la operatoria de la empresa, o hechos ajenos a esta, propios del contexto.

**Factores internos.** Dos son las cuestiones que han predominado en la problemática interna de las empresas entrevistadas. En primer lugar ha surgido la necesidad de contar con tecnologías más eficientes en la operatoria de cada uno de los negocios, con vista a reducir los costos operativos (100% de la muestra manifestó esto). Por consiguiente, los datos obtenidos han mostrado la creciente necesidad de mejorar la calidad de los stocks ofrecidos, como así también ampliar el surtido de artículos fabricados o comercializados (80% de las empresas consultadas). Si bien los factores antes mencionados han sido comunes a todos, se ha observado que no en todos los casos ha repercutido con la misma trascendencia (Figura 6).

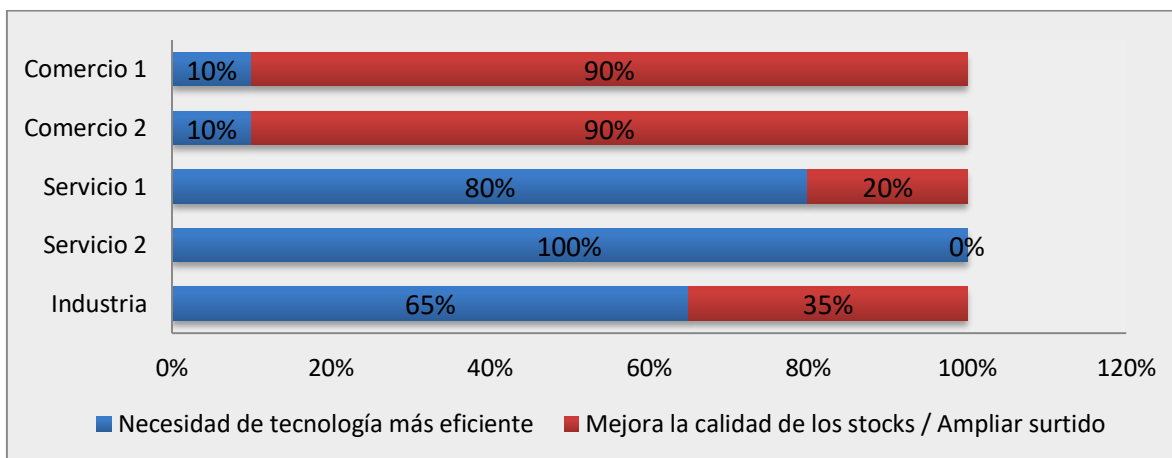


Figura 6. Factores internos que repercuten en la necesidad de financiamiento. Nota de fuente: elaboración propia.

**Factores externos.** Muchas son las variables del contexto que han afectado a cada una de las empresas relevadas. Entre los sucesos comunes a todas ellas, se ha destacado: la elevada carga impositiva que ha gravado cada una de las operaciones que han

ejecutado; la caída en el poder adquisitivo de las personas, y con esto, la disminución de la demanda generada por los mismos. Así mismo, la suba en los costos fijos operativos ha sido un preponderante en los datos obtenidos (80% de las empresas lo han padecido), siendo los gastos de electricidad, gas y alquileres los conceptos que más se han destacado. Además de las situaciones que se han descrito, debemos adicionar a lo anterior la apertura en las importaciones, que ha resultado ser un factor crítico para la continuidad de una de las empresas relevadas, debido a la competencia que esto ha generado.

Por otra parte, en base a los datos obtenidos, se ha observado que el ciclo económico ha repercutido de forma negativa en el total de los casos estudiados. El mismo ha sido caracterizado por un contexto de alta volatilidad, acentuado estancamiento de la actividad y mucha incertidumbre.

### **Antigüedad presentada por las empresas al momento de cierre**

Según datos obtenidos, solo uno de los sujetos ha logrado superar los 3 años de vida (20% de la muestra), habiendo logrado cumplimentar la etapa de nacimiento del negocio. Por su parte, dos de los casos estudiados no han logrado superar la etapa antes mencionada, habiendo tenido que cesar su actividad antes de los doce meses de vida (40% de las empresas). Respecto a los casos restantes, ninguno ha podido superar los dos años de actividad, aunque uno de los emprendimientos aún se encuentra vigente.

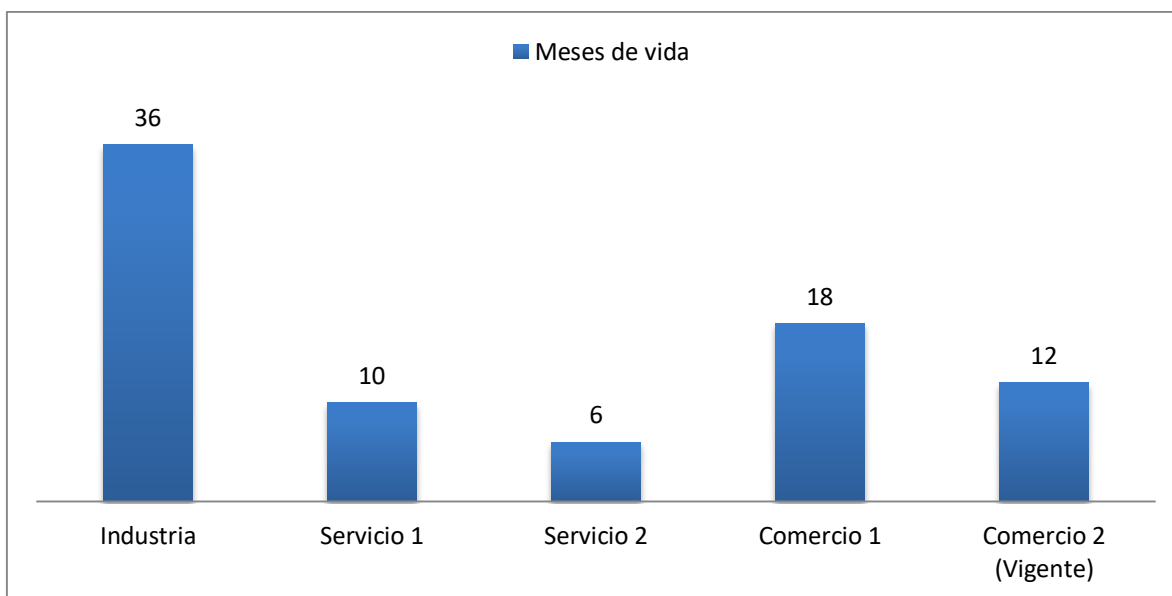


Figura 7. Antigüedad de las empresas al momento de cierre. Nota de fuente: elaboración propia.

## Discusión

El objetivo final del presente trabajo se basa en describir el papel que ha tenido la falta de financiamiento en el cierre temprano de pequeñas y medianas empresas. Para ello, se irán desarrollando un conjunto de objetivos que complementan al primero. Cabe destacar que no existen precedentes sobre estudios que traten esta temática particular en la provincia de Entre Ríos, y si bien existen escritos de alcance nacional, ninguno ha logrado dar respuestas a la problemática que se ha planteado.

En primer lugar, se buscó establecer cuáles fueron las fuentes de financiamiento utilizadas por las empresas estudiadas. En base a los datos recogidos, se ha observado una acentuada utilización de recursos de origen propio para hacer frente a las distintas etapas de crecimiento de las empresas. Si bien a priori se podría pensar que se debe a una mera

cuestión de preferencia por parte de sus dueños, esto no es del todo cierto. Y es que el sistema financiero argentino parece estar diseñado para dar apoyo sólo a empresas de gran envergadura, dejando al resto del sector empresarial sin asistencia alguna. Según la Fundación Observatorio Pymes (2018) el 60% de los recursos utilizados para inversión en la última década fueron realizados a través de fondos propios. Esto corrobora los datos mencionados. Por su parte, los programas públicos tampoco han cobrado relevancia en este punto, estando lejos de subsanar las deficiencias del sistema financiero privado. Si bien es un hecho que los créditos ofrecidos por los bancos no se adaptan a las necesidades de negocios pequeños, cabe hacer mención a un comportamiento particular que se ha dado: aun cuando la totalidad de las empresas manifestaron su necesidad de contar con fuentes de financiamiento acordes, sólo el 20% aseguró haber realizado la solicitud formal del crédito, mientras que el 80% restante manifestó no cumplir con los requisitos exigidos. Esto resulta coincidente con el concepto de autoexclusión desarrollado por Bebczuk (2010), el cual establecía que ante una necesidad concreta, el demandante de crédito se autoexcluye anticipando el rechazo por parte del banco. Más allá de lo antes mencionado, vemos como la falta de fuentes de financiación empieza a ser un problema para el normal desarrollo de las empresas.

Si bien una empresa necesita abastecerse de recursos durante toda su vida para garantizar su normal funcionamiento, existen etapas que resultan ser más críticas que otras, en las que es necesario contar con vías alternas de financiación, en caso de no contar con utilidades para reinvertir, ni recursos propios para utilizar. Los empresarios coinciden en que existen dos momentos determinantes de cara a garantizar la operatividad de la empresa:

aquel en el que se da inicio al negocio con la inversión inicial, y aquel en el que se busca mantener la estructura operativa funcionando, a espera de futuras utilidades. A la primera etapa la denominaremos “etapa de nacimiento”, por el simple hecho de que se está dando inicio a la existencia de una nueva actividad. Debido a esto último es que la información que existe de la entidad es nula, lo que provoca que el acceso a la financiación privada sea una tarea muy difícil y costosa, dependiendo exclusivamente de los recursos propios del emprendedor. El segundo momento lo designaremos como “etapa de crecimiento o despegue”, aparece una vez que el negocio se encuentra funcionando, y se caracteriza por el mantenimiento del capital circulante o capital de trabajo, que se corresponde con todos los gastos necesarios que hay que realizar para garantizar el normal funcionamiento de la actividad. Aquí se suele utilizar las utilidades generadas por la propia actividad, como fuente de recursos. Sin embargo, muchas veces estas utilidades demoran en aparecer, lo que produce un problema para el mantenimiento de la operación. Resulta pertinente en este punto relacionar lo antes dicho con el estudio realizado por Bleger y Rozenwurcel (2000) acerca de las fallas de mercado y los problemas en la información, donde establecen que ante una solicitud crediticia por parte de una empresa naciente, existe una parte menos informada (en este caso, el oferente del dinero), quien asume que el proyecto a financiar corresponderá a uno de baja rentabilidad y alto riesgo, lo que lleva al rechazo del mismo o el otorgamiento bajo condiciones muy rigurosas, imposibles de cumplir para la pequeña empresa que intenta dar sus primeros pasos.

Más allá de los preponderantes antes descritos, hemos visto que existen factores internos y externos a la operatoria empresarial, que acentúan de distinta manera la



necesidad de recursos. Entre las situaciones propias de la actividad, los propietarios de las empresas han concordado que la constante inversión en procesos y tecnologías más eficientes son una necesidad ineludible para cualquier actividad, ya sea que esto contribuya en minimizar los costos, o mejorando los tiempos de servicio y producción. Esto es fundamental para mantenerse competitivo y no perder cuota de mercado, además de tratar de ofrecer productos y servicios a precios razonables. Respecto a los factores del contexto que acentúan la problemática, el ciclo económico del país es la variable principal que afecta directa o indirectamente los demás factores: tasa de interés, niveles productivos, niveles de demanda, inflación. Sobre esto, Evans y Jovanovic (1989) explican cómo las recesiones tienden a elevar las tasas de interés, provocando que proyectos que en otro contexto resultan rentables, bajo esta premisa no lo sean, obligándolos a discontinuar. Como se observa, el comportamiento adverso de estas variables macroeconómicas hace aún más crítica la necesidad de contar con un adecuado apoyo financiero para estructuras pequeñas.

Resulta lógico pensar que ninguna empresa que tenga que sortear los contratiempos descritos a lo largo de este apartado, pueda perdurar demasiado en el tiempo. Ante esto, cobra sentido recordar los datos brindados por el Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial (2016), que reportaba el cierre de 1247 empresas en la provincia de Entre Ríos al final del año. Por su parte, las empresas analizadas han presentado problemas en los primeros meses de vida, debiendo la mayoría cesar sus actividades sin completar los dos años de antigüedad.

Cabe mencionar que el presente trabajo ha sido realizado sobre una muestra pequeña de casos, lo cual configura una limitación en los resultados obtenidos, y en la

generalización de los mismos. También se destaca la inexistencia de trabajos similares realizados a nivel local, lo que le da una importancia mayor al mismo.

Los resultados de esta investigación dan claridad respecto a los graves problemas financieros que se suscitan a la hora de emprender un nuevo negocio, producto de las fallas de mercado y la poca reacción de la banca privada y pública para subsanar esta situación, entre otros. Como hemos expuesto, son muchos los factores que pueden provocar desajustes en los recursos líquidos que posee una empresa, y es por esta razón que deben existir vías de financiación accesibles, equilibradas y adaptadas para empresas de pequeña envergadura, que acompañen el crecimiento y maduración de las mismas, y ayuden a superar los desbalances que presenten. Ha quedado en evidencia, que la falta de fuentes de financiamiento provoca serios problemas en la rentabilidad de los proyectos y por consecuencia, en la subsistencia de los mismos. El poco fomento emprendedor que se observa, en donde los programas crediticios para tal fin son escasos o nulos, colabora con esta tendencia al fracaso. Sin el acceso a créditos, seguirán existiendo proyectos con gran potencial que continuarán estancados por no contar con recursos. Sin la financiación adecuada, los proyectos en marcha no podrán desarrollarse adecuadamente, ya que ante la menor complicación financiera, estarán obligados a aminorar la marca, o en el caso más extremo, cesar sus actividades. Entendamos que una empresa puede ser económicamente rentable (genera ganancias a través de sus actividades), pero a su vez, financieramente insolvente (la generación de ganancias requiere más tiempo que las obligaciones de pago que genera). Por esta razón, resulta imperioso que existan vías de crédito para financiar los desajustes financieros que puedan presentarse, de lo contrario, la tendencia de mortandad

de pequeñas empresas seguirá creciendo, al igual que el problema de financiación en las empresas.

## Referencias

- Argentina.gov.ar (2018). *Biblioteca de la Producción – Estadísticas Productivas*. Recuperado de: <https://www.argentina.gov.ar/produccion/datos-productivos>.
- Bebczuk, R. (2010). *Acceso al financiamiento de las Pymes en Argentina: estado de situación y propuestas de política*. Estudios de desarrollo. Naciones Unidas – Cepal, Serie: Financiamiento del desarrollo, 227.
- Berger, A.N. y Udell, G.F. (1998). *The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle*. Journal of Banking and Finance (22): 613–673.
- Bleger, L. y Rozenwurcel, G. (2000). *Financiamiento a las PyMES y cambio estructural en la Argentina. Un estudio de caso sobre fallas de mercado y problemas de información*. Recuperado de: <http://repositorio.cedes.org/handle/123456789/2939>.
- David S. Evans, Jovanovic B. (1989). *An Estimated Model of Entrepreneurial Choice under Liquidity Constraints*. Journal of Political Economy, The University of Chicago Press, Vol. 97, No. 4 (Aug., 1989), pp. 808-827.
- De la Torre, A., Martínez Pería, M. y Schmukler, S. (2010) *Bank involvement with SMEs: Beyond relationship lending*. Journal of Banking & Finance, 34, pp. 2280 – 2293.
- Evans, D. S. y Jovanovic, B. (1989). *Estimates of a model of entrepreneurship choice under liquidity constraints*. Journal of Political Economy, 97(3), 657-674.

Ferraro, C. (2011). *Eliminando barreras: el financiamiento a las Pymes en América Latina*.

Santiago de Chile: ONU. Recuperado de:

<https://repositorio.cepal.org/handle/11362/35358>

Fundación Observatorio Pyme (2018). *Conferencia Anual 2018: Sin empresas, no hay*

*empleo y no hay futuro*. Recuperado de:

<http://www.observatoriopyme.org.ar/project/creacion-de-empresas-y-desarrollo/>

Fundación Observatorio Pyme (2018). *Necesidades y fuentes de financiamiento en Pymes*

*industriales*. Recuperado de:

<http://www.observatoriopyme.org.ar/project/necesidades-y-fuentes-de-financiamiento-en-pyme-industriales/>

Myers, S. y Majluf, N. (1984). *Pecking Order Theory of Capital Structure: another way to*

*look at it*. Recuperado de: <http://jbmae.scientificpapers.org>

Soriano, C. (2005). *Por qué fracasan las Pymes*. Recuperado de:

<https://www.gestiopolis.com/por-que-fracasan-las-pymes/>

Taleb, N. (2007). *El cisne negro: el impacto de lo altamente improbable*. Recuperado de:

[https://books.google.com.ar/books/about/El\\_Cisne\\_Negro.html?hl=es&id=SgAkI-OV0YsC&redir\\_esc=y](https://books.google.com.ar/books/about/El_Cisne_Negro.html?hl=es&id=SgAkI-OV0YsC&redir_esc=y)