

**Universidad Siglo 21**



**Trabajo Final de Grado. Reporte de Caso.**

**Carrera: Contador Público**

**Lozada Viajes**

**Minimización de costos financieros incurridos por Lozada Viajes**

**Autor: Pino, Gerardo Damián**

**Legajo: VCPB30140**

**DNI: 36.871.627**

**Director de TFG: Favio D'Ercole**

**Argentina, Noviembre de 2020.**

## Resumen

En el reporte de Caso se propone a la empresa Lozada Viajes SRL analizar las distintas variables que influyen a la hora de tomar decisiones, con el fin de lograr una estructura óptima de financiamiento que determine la minimización de costos financieros que se reflejan en los estados contables actuales. A través del diagnóstico organizacional se determinó que los sistemas que se vienen utilizando no son los que cumplen con la condición de hacer mínimos los mencionados costos y por lo tanto se realiza una revisión integral del rubro de los Pasivos para poder brindar alguna solución a corto plazo que sería en primera instancia la ejecución de un proyecto con dos lineamientos trabajados en conjunto, lo que produciría un re-acomodamiento en la estructura de financiamiento general a largo plazo. Como conclusión se arriba que a partir de la correcta erogación de los costos financieros es posible obtener una diferencia favorable, que se refleja en las ganancias totales obtenidas por la actividad principal de la empresa, y que ayuda a amortiguar los costos financieros de manera favorable.

*Palabras claves:* situación financiera, fuentes de financiación, rentabilidad, costos de financiación.

## Abstract

In the Case report, it is proposed that the company Lozada Viajes SRL analyze the different variables that influence when making decisions, in order to achieve an optimal financing structure that determines the minimization of financial costs that are reflected in the accounting statements. current. Through the organizational diagnosis, it was determined that the systems that have been used are not those that meet the condition of minimizing the aforementioned costs and therefore a comprehensive review of the Liabilities item is carried out in order to provide a short-term solution which would be, in the first instance, the execution of a project with two guidelines worked together, which would produce a re-accommodation in the general long-term financing structure. As a conclusion, it is stated that from the correct allocation of financial costs it is possible to obtain a favorable difference, which is reflected in the total profits obtained from the main activity of the company, and which helps to cushion financial costs in a favorable manner.

*Keywords:* financial situation, sources of financing, profitability, financing cost.

## Índice

Introducción.....	4
Análisis de situación.....	8
Marco Teórico.....	16
Diagnóstico/Discusión.....	21
Plan de Implementación.....	24
Conclusiones y Recomendaciones.....	31
Bibliografía.....	33
Anexo: Documentos a presentar ante C.N.V .....	36

## Introducción

Lozada Viajes es una Pyme del rubro de servicios turísticos que desarrolla como actividad principal la venta de paquetes de viajes y la utilización de sistemas asociativos que le han permitido ampliar su horizonte operacional y abastecer diversas demandas regionales. Se autodefine como la empresa familiar con la red de franquicias de agencias de viajes más grande del país. Desde el año 1987 y a lo largo de 30 años de trayectoria se ha expandido en 12 provincias, y en diversos sitios de la Argentina.

Entre los productos que ha desarrollado se incluyen una amplia oferta de servicios que abarcan desde vuelos y cruceros, traslados, alojamiento y asistencia al viajero, paquetes turísticos, excursiones y circuitos entre las principales actividades que definen su core competence.

Así mismo es necesario destacar la importancia que tiene para la empresa los valores vinculados a la calidad, calidez, creatividad y desarrollo de las personas a través del mundo de los viajes, que fomentan el espíritu innovador e inspirador entre viajeros, socios y colaboradores, generando un ambiente vanguardista y de búsqueda de nuevas relaciones asociativas.

A lo largo del recorrido de la historia se puede decir que las PyMEs tienen un papel fundamental hablando en términos económicos, ya que si se visualizan los números de nivel mundial se determina que sin importar el país, ofrecen desde el 70% hasta el 90% del empleo y aportan la mitad del PBI mundial.

Dentro de las Pymes Argentinas, y a pesar de poseer estructuras flexibles y dinamismo para adaptarse a las fluctuaciones del mercado, presentan un problema habitual y muy importante al momento de requerir y utilizar fondos para el normal desarrollo de las operaciones que sustentan la actividad, siendo necesario identificar las fuentes de financiamiento óptima y que mejor se adecuen a la realidad y situación de la empresa, inserta en un entorno competitivo.

Las principales dificultades se caracterizan por la falta de información relevante, el acceso limitado a los mercados financieros y la ausencia de planificación financiera, que permitan alcanzar las ventajas y los beneficios que obtienen las grandes empresas,

siendo escasos los mecanismos utilizados: la financiación bancaria y créditos en cuentas con elevadas tasas de intereses y condiciones poco flexibles en materia de plazos y períodos de gracia.

Tomando en cuenta el año en curso, de manera excepcional por la pandemia COVID19, se puede ver que los bancos están comenzando a bajar las tasas de interés para el otorgamiento de créditos para poder minimizar la inminente paralización de la economía Argentina, pero hasta el momento nada de esto se encuentra totalmente materializado.

En base a la información contable analizada se observó que en la empresa los costos financieros, más específicamente los intereses bancarios, han aumentado de manera notable en comparación con el periodo anterior. Estos ítems afectan de manera directa en el resultado final del ejercicio del ente, por lo tanto en el presente trabajo se realizó un aporte al estudio de las diferentes alternativas de financiamiento para las Pymes en el mercado de capital Argentino, con el objetivo de lograr una minimización de los costos mencionados anteriormente y se estudiaron diferentes alternativas a fin de amortiguar estos costos mediante la utilización de recursos ociosos pertenecientes a la empresa.

A partir del análisis de información financiera que brinda la empresa se puede ver una gran diferencia en algunos conceptos en los cuales hay que hacer mayor énfasis, como lo son:

- Un gran aumento en el total de bienes de cambio con los que cuenta.
- Un gran aumento en el pasivo a fin de ejercicio.
- Un monto exagerado proveniente a los intereses bancarios que se están pagando.

Debido a que los ítems antes mencionados no se analizarán en su totalidad, se elige para su posterior análisis el aumento en el monto de los intereses bancarios que se estarían pagando (que a su vez estaría relacionado con el aumento del pasivo), teniendo en cuenta que la falta de fondos atenta contra el crecimiento de las empresas, sobre todo en las PyMEs, debido a que son en su gran mayoría de mano de obra intensiva, es decir que se requiere un constante flujo de efectivo para realizar compras, pagos y

contrataciones a tiempo, por lo que dicho problema afecta negativamente al cumplimiento de sus actividades como lo son las actividades laborales, financieras y comerciales.

En cuanto al origen de los fondos, reconocen dos fuentes:

- Interna
- Externa

La primera, se corresponde con recursos aportados por los propios dueños y con los generados por la propia empresa (Ganancias).

El origen externo se materializa en forma de deuda o la apertura del capital, como por ejemplo solicitando un préstamo a un determinado banco. Entre las fuentes mencionadas, el origen interno junto con la toma de deuda fundamentalmente bancaria, constituyen las formas más comunes que utilizan las PyMEs para financiar su actividad. La apertura de capital en muchas ocasiones no es visualizada de manera afirmativa ya que en el caso de que la PyME se fuera a la quiebra, el control y mando quedarían en manos de personas que invirtieron en las acciones de la misma, en la mayoría de los casos hasta desconocidos por el grupo fundador y/o encargado de dirigir. Además el mercado bancario se desarrolla de manera ineficiente, principalmente por la información asimétrica que existe, es decir que en su mayoría las PyMEs cuentan con mayor información acerca del éxito de sus proyectos que los oferentes de los créditos (Bancos públicos y privados).

Como antecedente de orden internacional se cita un trabajo sobre la determinación de la estructura de financiamiento para cada Pyme. En el mismo se desarrollan herramientas para obtener la mejor combinación entre fondos propios y ajenos. Para la problemática particular a analizar, aporta la concepción de que las Pymes no poseen visión estratégica y priorizan sus recursos al sustento de las operaciones diarias. (Bertoni, Perez, Satler y Terreno, 2017).

En el ámbito nacional, se cita un trabajo que aporta lineamientos sobre las diferentes alternativas de financiamiento, ya que analiza las limitaciones que encuentran las Pymes para financiar sus proyectos, y destaca las diferencias asimétricas entre las entidades financieras, y el Estado, como generador de acceso al crédito. (Rodríguez, 2018).

También se puede mencionar como antecedente nacional, y que para el trabajo del caso seleccionado, tiene similitudes en las dificultades de acceso al financiamiento, sobre las Pymes en la Argentina, que generalmente optan por los recursos propios de la empresa, al no poseer la suficiente información en panoramas inciertos. (Consuelo, Williams, Pendón, y Cibeira, 2018).

A partir del análisis de la información brindada por Lozada Viajes a través de sus estados contables, se busca lograr constituir un plan estratégico permanente a partir del desarrollo de un proyecto que se base en una oferta pública de suscripción de acciones que sea de interés para futuros inversores, haciendo que el ente logre expandirse como también obtener fondos para el desarrollo de su actividad dejando en segundo plano la acción de recurrir al financiamiento bancario, y así producir una reducción de los intereses bancarios para el año 2020, pero manteniendo el control de las decisiones más significativas, es decir contando aun con más del 50% de las acciones totales.

## **Análisis de la situación**

### *Descripción de la situación*

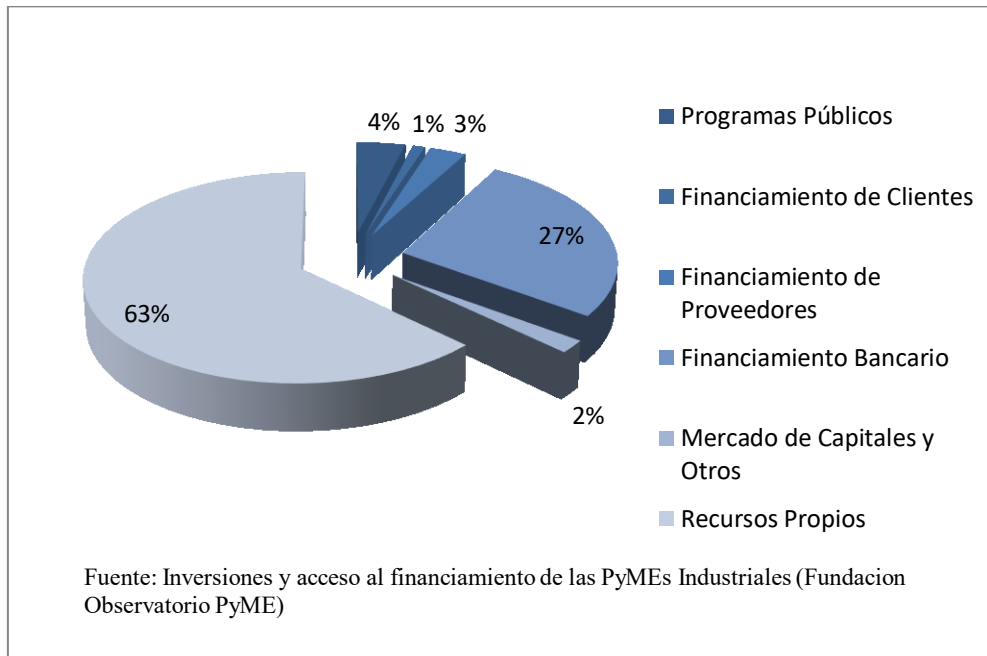
En el resumen de los estados contables presentado por Lozada viajes se pone énfasis en la nota contable correspondiente a financiación, observando un aumento desmedido con respecto a los dos años anteriores (2016 y 2017) de los intereses bancarios, por lo que se hacen notorios los problemas de financiación con los se encuentran lidiando todo el sector de PyMEs de nuestro país en la última década.

### *Análisis del contexto*

Recordando un poco la historia desde la última crisis notarial de argentina, acontecida en el año 2001, en los años posteriores se produjo el aumento en gran proporción de PyMEs en nuestro país, ya que el gobierno de turno comenzaba a brindarle oportunidades a este sector, teniendo en cuenta que con ellas trabajando en conjunto podrían asegurarse de no volver a sufrir una crisis como la que tuvo lugar en el año mencionado. El periodo entre 2003 y 2009 fue de un incremento notable y sólido por parte de las PyMEs, lo que ocasionó que el número total aumente en un 50%, pero luego de manera lenta comenzaron a visualizarse problemas que hicieron que el número de las mismas comenzara a caer, trayendo aparejadas distintas problemáticas acentuadas. Para el año 2012 los bancos preferían realizarle préstamos a las grandes empresas por la seguridad de cobrar y a tasas mejoradas, relegando a las PyMEs y cobrándoles una tasa de interés elevada. Esta acción ocasionó que muchas PyMEs comenzaran a disminuir su producción, y en muchos casos comenzaran a dejar recursos ociosos dentro de sus plantas de producción por no lograr competir ni siquiera con los costos fijos incurridos.



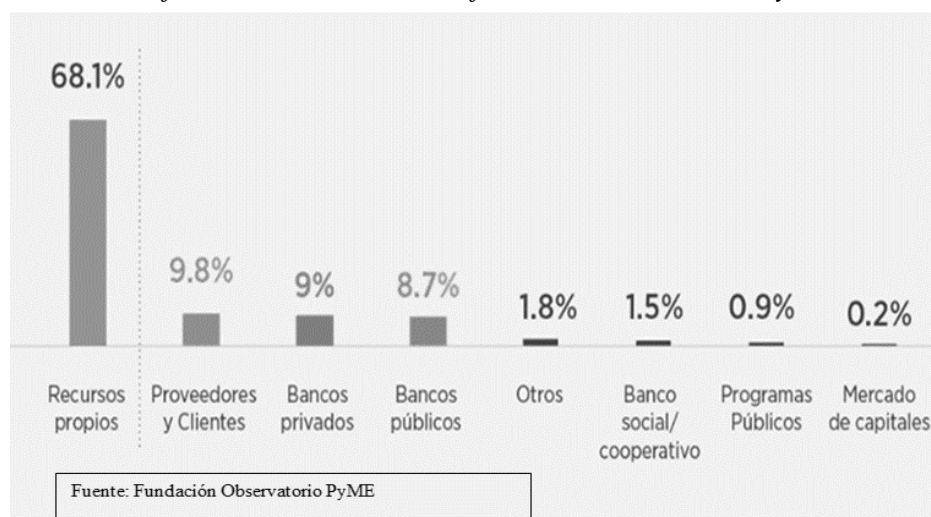
Gráfico n° 1: Acceso al financiamiento de PyME



A través del siguiente cuadro se puede verificar claramente como a lo largo de los años las pequeñas y medianas empresas comenzaron a utilizar en mayor proporción recursos propios para poder financiarse, y así poder llevar a cabo sus actividades de manera correcta y eficiente. El financiamiento bancario queda un poco más relegado por lo que se mencionaba con anterioridad referido a la poca confianza por parte del sector bancario hacia las PyMEs para el otorgamiento de créditos, y por ende las abultadas tasas de interés que pretendían cobrar, además por debajo en el cuadro se menciona al financiamiento de los proveedores, el cual también se redujo en gran medida porque los mismos tomaban en cuenta las tasas que cobraban los bancos al momento de ofrecer financiación a una PyME; los conceptos que son presentados luego no son de importancia significativa, ya que corresponden a una minoría de casos que ocurren de manera excepcional, como lo son por ejemplo los subsidios de programas públicos otorgados por el gobierno nacional.

Finalizando el recorrido histórico como para entender el contexto en el que se encuentran las PyMEs en la actualidad (es decir para 2019-2020), se comenzará a exponer las situaciones complejas a las que se encuentran haciendo frente:

*Gráfico N°2: estructura del financiamiento de las Pymes*



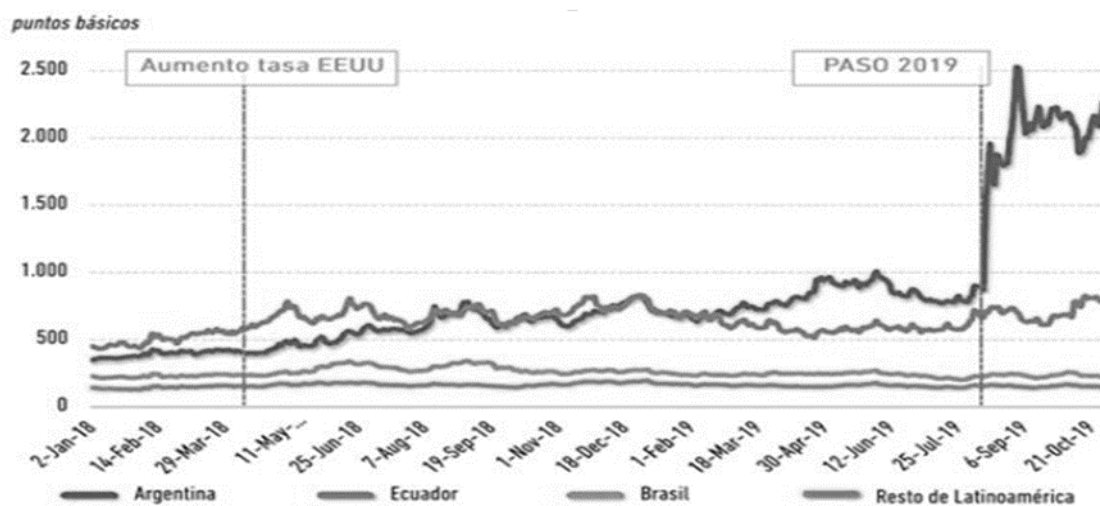
Teniendo en cuenta la actualidad se hace visible y de gran importancia el problema de financiamiento que enfrentan las PyMEs.

Los números son alarmantes ya que en un 68,1% se encuentran financiando con recursos propios, es decir a través de sus propios socios y/o ganancias; tanto los bancos públicos como privados, proveedores y clientes no llegan ni a un 50% (en conjunto), comparado con el total de recursos propios, reflejando que hoy en día la posibilidad de endeudarse a través de un préstamo, conlleva asumir el riesgo de que las tasas variables de intereses en muchos casos no puedan llegar a cancelarse en tiempo y forma, por lo que constituye una opción poco viable y que a medida que pasan los años queda más relegada a la hora de la toma de decisiones que realizan las empresas para financiarse; ya sea a corto o largo plazo. Por consiguiente se hace notoria la disminución de inversiones realizadas teniendo en cuenta los últimos años, ya que los costos desde el 2015 no han parado de aumentar debido a la inflación del período que se estima que fue superior a un 40 % anual, y haciendo que hasta las grandes empresas empezaran a tener dificultades por la crisis acarreada, sumado a que el riesgo país seguía elevándose, es

decir que la confianza por nuestra economía vista desde el exterior era cada vez menor; lo que llevaba a que muchas empresas extranjeras, que realizaban actividades en nuestro país desde hace ya muchos años y que compraban en muchos casos insumos a PyMEs, dejaran de hacerlo por la poca ganancia que esa actividad comenzaba a brindarles debido a los abultados costos incurridos.

Como antecedente se elige hacer énfasis en un fragmento del trabajo titulado “*El impacto de la inflación en las pyme argentinas*“ Belic y otros (2006), quienes afirman que la inflación ataca a la economía en general y a todos los factores que la componen, desde los recursos naturales, recursos humanos y recursos de capital, hasta los bienes y servicios colocados en el mercado y afectando a los entes productivos, comerciales o de servicios. A partir del mismo se determina que la inflación es un problema generalizado desde hace mucho tiempo, haciendo que gran cantidad de empresas comiencen a tener problemas para cubrir ya sean sus costos fijos como variables, y que ello influya en su funcionamiento normal o habitual, y en el peor de los casos llevarlas al cierre de sus instalaciones.

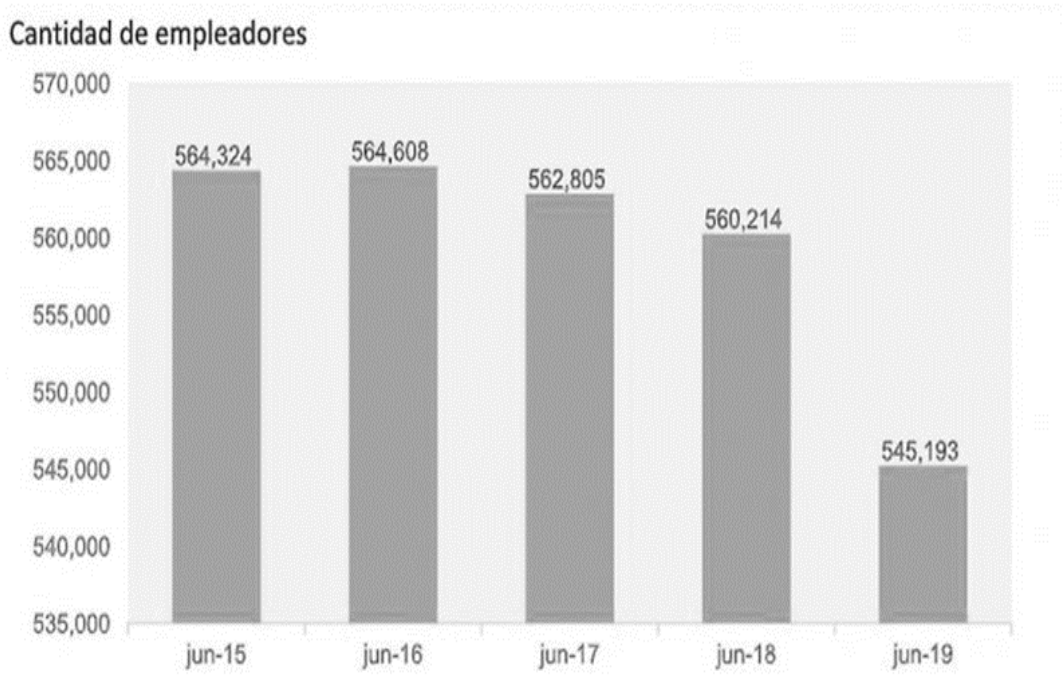
Gráfico N°3: Evolución del riesgo país en Argentina



Fuente: Gonzalo Semilla. Economista Jefe del centro Nacional de Estudios de Bahía Blanca, Argentina

Existen pocas empresas que cuentan con una mayor capacidad de autofinanciamiento con recursos propios, estas son las que siguen en funcionamiento, aunque eso no quiere decir que no tengan problemas financieros o estén trabajando con toda su capacidad productiva y sin ningún tipo de problemas. El siguiente cuadro demostrará la cantidad de PyMEs que han decidido no seguir con sus actividades en los últimos cinco años:

*Gráfico N°4: Destrucción de capacidades empresariales*



Fuente: Radar en base a AFIP

Se refleja el camino cuesta arriba que sufrieron y seguirán sufriendo las PyMEs en Argentina, ya que han desaparecido casi 20000 PyMEs en los últimos 4 años, provocando que muchos empleadores no puedan seguir brindando trabajo a su personal ocupado, y por ende que muchas familias se queden sin ingreso para cumplir con las necesidades básicas correspondientes, ingresando en muchos casos al plano de indigencia o pobreza.

Se estimaba que para el 2018 el número de cierres de PyMEs por día era aproximadamente 38, lo cual se aceleró para 2019 arribando a 54 (basándose en números

oficiales pero se cree que podrían ser muchas más). Según la última estimación de actividad brindada por el I.N.D.E.C de 2019 queda en evidencia que la producción Industrial descendió un 8,4%, la automotriz 36%; las ventas en supermercados 12,8%; y el Índice Construcción 13,5%.

Las distintas tasas de interés con tasa subsidiada por un total de 30 bancos ofrecían tasas que fluctuaban desde 25% hasta 29%; lo cual hizo que muchas PyMEs hicieran uso de los mismos, pero luego tuvieron problemas para cumplir con los pagos determinados a través de los contratos por la actualización de los intereses debido a la inflación en alza; esto es lo que produjo que en sus pasivos se acumularan cuantiosas sumas pertenecientes a intereses por financiamiento.

#### *Diagnóstico organizacional*

A partir de la información puesta a disposición por Lozada viajes pareció necesaria y útil la realización de un análisis financiero más específico, utilizando los tres años que se encuentran comparados en los estados contables, y realizando luego el desarrollo de Ratios para determinar la situación económica y financiera en la que se encontraba. Por lo tanto se realizaron ratios de: Rotación de activos, endeudamiento, rentabilidad de ventas y de liquidez. A través de los mismos se comenzó a tener una visión más amplia acerca de las posibilidades que tiene la PyME para hacer frente a la hora de solicitar financiación para la realización de sus actividades como también la inversión de insumos o bienes de capital.

Tabla N°1: Ratios de Lozada Viajes

<b>A) RATIO ROTACION DE ACTIVO</b>	2016	2017	2018
	3,12	3,29	2,73
Rotación de Activos Totales = Ventas / Activos Totales			

<b>B) RATIO DE ENDEUDAMIENTO</b>	2016	2017	2018
	0,55	0,50	0,67
Ratio de endeudamiento = (Pasivo / Patrimonio Neto)			

<b>C) RATIO RENTABILIDAD DE LAS VENTAS</b>	2016	2017	2018
	0,24	0,24	0,25
Rentabilidad de las ventas = Beneficio bruto / ventas			

<b>D) RATIO DE LIQUIDEZ</b>	2016	2017	2018
	1,73	2,07	1,87
Ratio de liquidez = Activo Corriente / Pasivo Corriente			

Fuente: Elaboración Propia

A) Ratio de rotación de Activos: Mide la productividad de los Activos para generar ventas, por lo tanto mientras mayor sea el valor que brinda, mayor será la rentabilidad del negocio, en este caso se observa que los valores son positivos, pero hay que tener en cuenta de que tomando el período estudiado existe un 15% de disminución del mismo, por lo cual habría que tenerlo en consideración para el análisis de períodos posteriores.

B) Ratio de endeudamiento: Mide el nivel de endeudamiento de la empresa, en relación a su patrimonio neto, los valores óptimos son los presentan un resultado superior a 0,40 que significa que la PyME cuenta con los recursos propios suficientemente aprovechados, e inferiores a 0,60, que a su vez significa que no se encuentra excesivamente endeudada. En el caso de Lozada Viajes notamos que los valores 2016-2017 se encuentran en un rango óptimo, por lo que nos parece acorde desde esta perspectiva, notando que para el año 2018 el valor se encuentra por encima del óptimo, logrando reflejar que en realidad para este año se encuentra excesivamente endeudada.

C) Ratio de rentabilidad de las ventas: Mide la relación entre las ventas y costos de los servicios que brinda el ente. En el caso particular de Lozada Viajes es similar en el periodo analizado, aunque se notó que el elevado monto que se destina al pago de intereses hace que la rentabilidad sea menor que la esperada por cualquier empresa en particular.

D) Ratio de liquidez: Mide la capacidad que posee la empresa para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. En el caso estudiado se observó que los valores obtenidos son óptimos ya que estarían contando por ejemplo con 1.73 pesos para 2016, 2.07 pesos para 2017 y 1,87 pesos para 2018 en su activo corriente por cada peso de deuda a corto plazo a cumplir.

#### *Resumen del análisis de situación*

Luego del análisis a partir de los ratios considerados más importantes se puede visualizar que en cuanto a la liquidez, rentabilidad de las ventas y rotación de activos, Lozada Viajes se encuentra operando de manera correcta, pero no se descarta que los intereses bancarios por financiación, que ha tomado son demasiados elevados a comparación de las posibilidades que podrían brindar otras entidades bancarias distintas de la que se utiliza, lo que haría que dicho ratio se acerque más al rango óptimo haciendo que la misma no se encuentra excesivamente endeudada, lo cual podría ocasionarle problemas económicos y o de rentabilidad en el futuro.

## Marco Teórico

### *Tipos de financiación utilizados por las PyMEs*

La expansión producida por parte del sector PyME, desde hace ya algunas décadas se encuentra en un proceso de internacionalización, es decir integrando decisiones y operaciones estratégicas para lograr un vínculo sólido con el mercado exterior en el que desean ofrecer bienes y servicios. A pesar de que dicho proceso implica un riesgo alto para cualquier tipo de empresa, la gran mayoría comienza explorando los mercados para determinar de qué manera actuar y en qué momento es considerado conveniente para luego comenzar a operar.

Hablando de limitaciones a la hora de lograr el desarrollo por parte de las PyMEs, el financiamiento constituye la limitación más importante con la que les toca lidiar. Esta financiación puede ser interna o externa (AECID, 2013).

### *Financiación interna*

La Fundación Observatorio Pyme (2017) establece que la financiación interna se perfecciona a través de los recursos propios de la empresa, es decir los obtenidos ya sea mediante aportes de los accionistas al capital social, o utilizando el flujo de fondos diarios de operación corriente o normal de la empresa, disponiendo de aquellos recursos provenientes de las utilidades generadas al concluir determinado ejercicio. Dentro de este tipo de financiación se encuentran los siguientes:

-Aumentos de capital: Se efectúa una emisión de acciones que acreditan y transmiten la calidad y los derechos de socio, los cuales son exhibidos por los propietarios de la misma, ya sea en dinero o en especie, formando el capital social.

-Flujo de fondos: Son los ingresos normales netos con los cuales la empresa, satisface sus necesidades diarias.

-Utilidades generadas: Son aquellos recursos provenientes de las utilidades de un determinado periodo fiscal, dichos recursos pueden estar distribuidos parcialmente en los activos y también reflejarse en la liquidación de pasivos.

-Reinversión de utilidades: Puede estar basado en la reinversión de utilidades obtenidas por productos que la empresa ya tenga en el mercado. Lo importante a señalar de este tipo de mecanismo es que tiene un costo, y son los dividendos que la empresa



debe pagar a los accionistas por la reinversión de dichas utilidades.

-Inversión de accionistas: Los proyectos de innovación, representarán un beneficio a la propia empresa, por lo cual un mecanismo interesante es el lograr que los propios dueños de la empresa aumenten su inversión en la misma, con el objetivo de impulsar y promover los proyectos de innovación.

### *Financiación Externa*

Dentro de la financiación externa la Fundación Observatorio Pyme (2017) menciona que los mismos constituyen otros medios particulares a través de los que las PyMEs pueden lograr financiamiento.

-Crédito bancario: En el mercado existen distintos esquemas de financiamiento bancario y comercial, el precio de este tipo de financiamiento es el interés que se cobra a los tomadores de los mismos por un plazo determinado en el contrato celebrado.

-Arrendamiento financiero: se refiere a la hora de arrendar bienes utilizados en las actividades del ente en vez de realizar su compra, esto se realiza a través del pago de un canon que en muchas ocasiones se produce de manera mensual, los cuales son deducibles 100% de impuestos.

-Inversionistas, fondos de inversión: Se caracteriza por la búsqueda de inversores que cuentan con dinero para invertir en un proyecto que permita que los mismos puedan obtener el reembolso del dinero invertido, más un plus que sería la ganancia por el riesgo al que se expusieron a la hora de invertir.

-Oferta pública de acciones: Es la creación y colocación de acciones en el mercado por parte del ente, buscando la incorporación de nuevos socios que aporten dinero para la continuidad o mejora de las actividades del ente.

-Fondos gubernamentales: Se refiere al aporte por parte del gobierno para los entes ya sea para etapas de innovación o creación de nuevos productos.

-Proveedores y clientes: a partir de este tipo de financiación se incluye a los proveedores y clientes a los proyectos de innovación para que aporten recursos al proyecto. Al tenerlos como aliados se podrán producir beneficios en toda la cadena de valor

### *Mercado de Capitales*

Se han creado las llamadas obligaciones negociables simples, en las que las PyMEs emiten bonos o acciones, que son comprados por los inversores y a los cuales las PyMEs luego devuelven el dinero invertido con los intereses correspondientes. Las mismas surgieron debido a que las obligaciones negociables tradicionales no fueron utilizadas por parte de las PyMEs como se esperaba, ya que los requisitos para el ingreso de las PyMEs eran difíciles de reunir y no contaban con el aval de sociedades de garantía recíproca. Luego de poder contar con el aval de sociedades de garantía, las PyMEs pudieron colocar sus acciones en los mercados de manera eficiente ya que los inversores se aseguraban el reembolso de su dinero, ya sea por parte de la PyME o la sociedad en garantía en el caso de que la primera no pudiera cumplir con sus obligaciones de pagos a las que se había comprometido.

### *Revisión analítica de la bibliografía*

La definición de PyME corresponde a una pequeña o mediana empresa que cuenta con límites en cuanto a trabajadores ocupados, ventas anuales y capital con el que cuenta. Se encuentran relacionadas directamente con el comercio cumpliendo un rol fundamental en la economía debido a sus contribuciones y repartición de bienes y servicios, teniendo en cuenta que las mismas aportan entre el 70 y 90 % del empleo en nuestro país. Teniendo en cuenta también que son entes que se adaptan de manera rápida a los cambios que se van produciendo, ya sea a una apertura comercial como también la aparición acelerada de innovaciones tecnológicas, entre los casos más comunes, logrando mantenerse en los mercados en que se desarrollan y cumpliendo con éxito los proyectos planeados. En nuestro país la apertura económica generó la entrada de nuevos actores en la economía, produciendo un mayor nivel de competitividad creando un camino sinuoso actual para cada una de las PyMEs.

Pérez Porto y Gardey (2009) enuncian que la definición de pyme varía según el país. En Argentina, por ejemplo, las empresas se clasifican de acuerdo a sus ventas anuales y a su rubro (una pyme industrial puede tener un volumen de facturación que, en otro sector económico, la ubicaría entre las de mayor volumen). En otros países, puede asociarse a la cantidad de empleados (entre 1 y 10 empleados, se habla de microempresa; entre 11 y 50, de pyme). Esto varía según la región. También afirman que estas empresas tienen necesidades específicas que deben ser atendidas por el Estado, ya que por sus particularidades necesitan protección e incentivos para competir frente a las grandes corporaciones.

Según la última clasificación de PyME vigente a partir de diciembre de 2019 se encuadra como PyME a los entes que respeten los siguientes límites:

Tabla N°2: Límite de ventas anuales expresadas en pesos

CATEGORÍA	CONSTRUCCIÓN	SERVICIOS	COMERCIO	INDUSTRIA Y MINERÍA	AGROPECUARIO
MICRO	12.710.000	6.740.000	23.560.000	21.990.000	10.150.000
PEQUEÑA	75.380.000	40.410.000	141.680.000	157.740.000	38.180.000
MEDIANA Tramo 1	420.570.000	337.200.000	1.190.400.000	986.080.000	272.020.000
MEDIANA Tramo 2	630.790.000	481.570.000	1.700.590.000	1.441.090.000	431.450.000

*Fuente: Ministerio de producción secretaria de emprendedores y pymes.*

Tabla N° 3: Límite de personal ocupado expresado en unidades

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

*Límite de Activos expresados en pesos:*

*193.000.000*

*Fuente: Ministerio de producción secretaria de emprendedores y pymes.*

Por lo tanto todo emprendimiento o empresa que comience a operar y se encuentre dentro de los parámetros establecidos en la clasificación anteriormente mencionada será considerada como PyME, debiendo realizar la inscripción correspondiente en el registro MyPyME de Afip como las reglas legales lo establecen, obteniendo el certificado que acredita a la PyMe ante el ministerio de desarrollo productivo y otros organismos institucionales, pudiendo luego contar con diversos beneficios como lo son la eliminación del impuesto a la ganancia mínima presunta, incentivos fiscales, reducción de retenciones para micro empresas de comercio, exención de la comisión bancaria por deposito en efectivo y demás. Además se debe tener en cuenta que las ventas totales son calculadas a través de un promedio de los últimos tres ejercicios fiscales, no teniendo en cuenta los impuestos internos ni el IVA correspondiente al periodo en cuestión, y que los activos declarados en la última declaración jurada de impuesto a las ganancias no se encuentren por encima del monto limite, lo cual haría que la misma deje de encuadrarse como una PyME. (AFIP, 2020).

## **Diagnóstico-Discusión**

A partir del análisis de información que brinda Lozada viajes, se puede apreciar el excesivo aumento por parte de los intereses bancarios a que se expone, teniendo en cuenta la comparación que se hace en el periodo de los ultimo tres años, ya que, cuando para 2016 el monto exhibido era de \$13.008.087,64, en 2018 ascendió a \$31.906.861,42, siendo en porcentaje un aumento de 145,28%. El análisis mencionado con anterioridad se realizó a través de herramientas financieras denominadas ratios, determinando que el problema del aumento de los interés bancarios es producido porque se está utilizando una sola entidad bancaria para la obtención de financiamiento, que es el Banco Macro, a pesar de ser clientes y operar con otras entidades como los son Banco Nación y Credicoop.

### *Declaración del problema abordado*

Nuevamente mencionando a la información contable a partir de la cual se realizó este trabajo, se hace hincapié en la visualización del aumento excesivo de los intereses bancarios que se mencionan, y determinar que la empresa, debido a la gran cantidad de actividades que lleva a cabo, necesita contar con financiación de manera constante para cumplir con la totalidad de las mismas. Se puede determinar que la empresa se encuentra utilizando la financiación que brinda una sola entidad bancaria de las tres con las que opera, no siendo la más conveniente al momento de optar por financiación en comparación con las otras dos entidades en cuestión, o con entidades bancarias distintas de las que se encuentra operando que podrían brindar montos similares de créditos a tasas menores de intereses. A partir de la realización del ratio de endeudamiento utilizado como herramienta financiera se determina que para el año 2018, Lozada Viajes tiene recursos propios que se encuentran ociosos, por lo tanto la utilización de los mismos también podría contribuir a la disminución de los costos financieros.

### *Justificación de la relevancia del problema*

Las PyMEs constituyen un rol fundamental en la economía argentina, ya que son la mayor fuente de trabajo, sin embargo, la continua inestabilidad económica Argentina produjo que el sistema financiero no pueda crear recursos para prestar, como también que el sector real no logre invertir dichos recursos en proyectos rentables, haciendo que en los últimos años las PyMEs se hayan encontrado con serias dificultades a la hora de solicitar financiación.

La importancia del desarrollo de este trabajo se basa principalmente en evidenciar las dificultades con las que cuentan las PyMEs cuando se trata de la necesidad de financiación para llevar a cabo algún proyecto o seguir su curso normal y habitual de actividad. En la gran mayoría de los casos se puede notar que la parte empresaria PyME no se arriesga a solicitar financiación brindada por las entidades bancarias. Esto se debe a las abultadas tasas de interés que las mencionadas entidades cobran, debido a que el sistema bancario no puede visualizar la potencialidad de los proyectos para los que se busca financiamiento (información asimétrica), como también la escasa claridad de los estados contables presentados por las PyMEs. Por lo tanto para lograr disminuir el riesgo, las entidades bancarias se apegan a un gran número de requisitos solicitados a las PyMEs para la aprobación de los créditos, los cuales producen en la mayoría de los casos que las mismas no pueden lograr reunirlos, quedando relegadas.

### *Discusión de porque es relevante resolver el problema actual*

Algo que se debe discutir es que las PyMEs financian su inversión en un 68 % con recursos propios, un 22% con financiamiento bancario, un 5% corresponde a financiamiento con proveedores y un 3% con programas públicos, por lo que el mayor porcentaje en cuestión afirma que el costo bancario para obtener financiación por parte de las PyMEs es elevado, por lo tanto tratan en gran medida de hacer uso de sus recursos propios. A partir de la información ya analizada y el diagnóstico brindado, se espera que los resultados obtenidos a partir del plan de implementación que se desarrollara a lo largo de un tiempo estipulado, siguiendo una serie de pasos y teniendo en cuenta a un mayor

número de instituciones bancarias con distintas y variadas tasas de intereses, que serían de mayor conveniencia para Lozada Viajes, logran ser decisivos a la hora del análisis de los estados contables del periodo siguiente en cuanto a los intereses bancarios, como también en lo que se refiere a recursos ociosos con los que cuenta el ente, lo cual su total utilización contribuiría a mejorar su rentabilidad empresarial a partir de la absorción de costos bancarios.

## **Plan de implementación**

### *Objetivo General*

Optimizar las fuentes de financiamiento disminuyendo los costos bancarios que permitan renegociar plazos y condiciones para la empresa Lozada Viajes, facilitando el proceso de generación de recursos financieros a partir del segundo semestre de 2020

### *Objetivos específicos.*

- Realizar un diagnóstico de la situación económica, financiera de la empresa y su posicionamiento en el sector.
- Analizar las herramientas posibles para acceder al financiamiento del sector público, privado, y las limitaciones, requisitos y condiciones disponibles para una Pyme en el mercado.
- Identificar las fuentes de financiamiento más convenientes de acuerdo a las necesidades y posibilidades para desarrollar nuevos proyectos.

### *Alcances y limitaciones*

Delimitación de espacio: Las reuniones de los gerentes encargados del sector financiamiento se realizará en Córdoba, que es donde Lozada Viajes posee su sede principal, haciendo que los mismos presenten toda la información que se considere necesaria, y pertinente para controlar que el plan de implementación se esté desarrollando correctamente.

Delimitación temporal: La implementación será desarrollada en un lapso de 24 semanas, es decir aproximadamente un semestre, utilizando una jornada diaria de 3 horas de trabajo.

Delimitación de contenido: Se plantea el tema de minimización de costos financieros que se encuentran expresados en los estados contables de Lozada Viajes, para lograr un correcto funcionamiento financiero a partir de los próximos ejercicios.



Delimitación Circunstancial: Se tiene en cuenta que existe inflación, por lo que se trata de dejar como una alternativa secundaria la obtención de financiamiento bancario, pero no por eso relegándola.

Limitaciones: La información que brindó el Ente no deja muy en claro algunos aspectos específicos, como lo es el destino y monto total del préstamo asumido de la entidad Banco Macro, además puede producirse una adhesión no total al plan de implementación, por lo que se dará prioridad al desarrollo y crecimiento del personal para lograr el alcance de los objetivos planteados.

### *Recursos*

Para el desarrollo del plan de implementación se utilizarán:

#### *Recursos inmateriales*

Serán conocimientos del mercado, evaluación de las distintas tasas de interés del mercado financiero y comparación de las mismas entre sí. Además de los conocimientos y capacidad profesional del personal encargado de cada tarea, apoyo brindado por personal profesional externo al ente, llamadas telefónicas, programas de cotizaciones de acciones y simuladores de créditos de distintas entidades bancarias.

#### *Recursos materiales*

Se hará uso de computadoras, papelería, folletos que contienen información de guía para empresas que desean cotizar en bolsa, teléfonos, informes contables del ente. Informes desarrollados acerca de la situación financiera elaborados a partir de herramientas financieras.

A partir de la implementación de los recursos expuestos anteriormente y teniendo en cuenta las delimitaciones y limitaciones, se procederá a elaborar para luego proponer un proyecto de inclusión que sea atractivo para nuevos inversores, teniendo en cuenta el beneficio que lograrían si accedieran a realizar su inclusión en el proyecto de Lozada Viajes.

*Actividades a desarrollar*

Línea temática N°1: desarrollo de un proyecto que seduzca a futuros inversores.

Actividad 1: Duración 2 semanas. Investigar, detectar y evaluar oportunidades del mercado financiero para futuros inversores a implementar en el proyecto.

Actividad 2: Duración 2 semanas. Análisis de los indicadores de endeudamiento determinando la posición en la que se encuentra Lozada Viajes.

Actividad 3: Duración 2 semanas. Análisis de rentabilidad que presenta el ente en los últimos tres ejercicios.

Actividad 4: Duración 2 semanas. Determinación de la tasa de interés y beneficios a brindar a los futuros inversores.

Actividad 5: Duración 2 semanas: desarrollo integral del proyecto en base a los datos obtenidos y presentación de las acciones al Mercado Argentino de Valores (M.A.V).

Actividad 6: Duración 2 semanas. Desarrollar una oferta de acciones en los mercados inferior al 30% del total de las acciones de Lozada Viajes.

Actividad 7. Duración 8 semanas. Presentación del proyecto y documentación requerida ante la Comisión Nacional de valores para validar la oferta y que pueda ser publicada ante inversores.

Actividad 8: Duración 6 Semanas. Incorporación de las ofertas recibidas, incluyendo en la actividad a los nuevos inversores.

Tabla N° 4: Diagrama de Gantt. Temática 1

	Semana de inicio	Semana de Fin	Duración en Semanas	Periodos(Semanas)																									
				1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26
Actividad 1	1	2	2	■																									
Actividad 2	3	4	2		■	■																							
Actividad 3	5	6	2				■	■																					
Actividad 4	7	8	2					■	■																				
Actividad 5	9	10	2						■	■																			
Actividad 6	11	12	2							■	■																		
Actividad 7	13	20	8									■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	
Actividad 8	21	26	6																							■	■	■	

Fuente: Elaboración propia

Línea Temática 2: determinación de una entidad bancaria con menor tasa de interés para obtener financiamiento.

Actividad 1: Duración 6 semanas. Investigación del mercado oferente bancario y comparación de tasas de interés ofrecidas.

Actividad 2: Duración 6 semanas. Implementación de las tasas observadas en las sumas posibles necesarias por Lozada viajes. Comparación de costos financieros.

Actividad 3: Duración 8 semanas. Análisis integral de la información financiera obtenida, comparándola con la brindada por Lozada Viajes. Elaboración de informes en base a los datos obtenidos para mayor rentabilidad.

Actividad 4: Duración 2 semanas. Elección de la entidad bancaria a la cual se solicitará financiamiento.

Actividad 5: Duración 4 semanas. Elaboración del sistema de financiación bancaria efectivo real.

Tabla N°5: Diagrama de Gantt. Temática 2

	Semana de inicio	Semana de Fin	Duración en Semanas	Periodos(Semanas)																									
				1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26
Actividad 1	1	6	6	■	■	■	■	■	■																				
Actividad 2	7	12	6					■	■	■	■	■	■																
Actividad 3	13	20	8									■	■	■	■	■	■	■	■	■									
Actividad 4	21	22	2																					■	■				
Actividad 5	23	26	4																								■	■	

Fuente: Elaboración propia

### Metodología para el desarrollo del plan de implementación

Teniendo en cuenta que el ente según la información que postuló, deja en evidencia su continua necesidad de obtener financiamiento para cumplir con sus actividades normales y habituales.

Para lograr esta financiación, se viene utilizando la entidad bancaria Macro, con altos costos financieros incurridos, por lo tanto se podría obtener financiación por otros medios dejando en segundo plano la utilización bancaria y así disminuir dichos costos.

Como primera alternativa se puede obtener financiamiento a través de un proyecto en el que se realizarán la suscripción de acciones, siendo el mismo atractivo para atraer nuevos inversores. Se realiza una estimación acerca de la tasa de interés que se encuentran pagando los bancos al momento de constituir un plazo fijo (según lo estipulado por el Banco Central de la República Argentina en su última resolución) y la misma oscila entre un 30% tomando una tasa nominal anual y un 35% si se utiliza una tasa efectiva anual. Teniendo en cuenta que la tasa que se utiliza habitualmente es la nominal efectiva en la que se capitalizan los intereses obtenidos en cada periodo, se ofrece participación en las ganancias en relación a las acciones obtenidas, o en su defecto la rentabilidad de la inversión asimilada como un plazo fijo, respetando las tasas promedios, la mayor.

Una vez presentada la documentación ante la Comisión Nacional de Valores y su posterior aprobación de la suscripción de acciones, se realizará un acuerdo de

compromiso hacia los inversores que le aseguren la rentabilidad del dinero puesto a disposición. (Ver Anexo)

Por lo tanto se podrá obtener financiación a un menor costo, ya que estaría ganando el Spread Bancario como monto mínimo, además en el caso de ser necesario poder expandirse a brindar servicios a lugares en los que no se encontraba haciéndolo, teniendo en cuenta que algunos de los nuevos inversores pueden llegar a contar con conocimientos de oportunidades de turismo en zonas que son conocidas por ellos, pero desconocidas por el ente.

En el caso que a través de la alternativa anteriormente expuesta no se alcance a conseguir la totalidad de dinero necesario, se recurrirá a combinar la segunda alternativa que se basaría principalmente en el cambio de la entidad bancaria utilizada al momento de solicitar financiación.

Luego de realizar un análisis acerca de las tasas de interés que se encontraban cobrando los bancos en 2019, ya que no se puede hacer dicho análisis en el corriente año, debido a la imposición por parte del gobierno nacional, a adecuar las mencionadas tasas para lograr un impulso en la economía PyME, debido a la pandemia del Covid 19. Se visualiza que el Banco Macro posee una tasa efectiva anual de 46,68%, la cual es elevada comparada con la de otros bancos como lo son Banco ICBC que cuenta con una Tasa Efectiva Anual de 34%, el Banco Ciudad con una tasa de interés Efectiva anual del 38 % y el Banco Nación con una tasa efectiva anual del 29,5%. El costo financiero total supera aproximadamente a un 0,8% a cada tasa efectiva anual postulada por cada uno de los bancos representando a los gastos y cargos asociados al préstamo. A partir de esto, se tendría que comenzar a operar con otras entidades bancarias que poseen tasas de intereses menores comparada con la del Banco Macro, que es la entidad que se utiliza habitualmente, haciendo que si se produjera la combinación anteriormente propuesta a través de los dos lineamientos se lograría obtener el dinero necesario, disminuyendo los costos financieros, lo cual a su vez contribuiría a una mayor rentabilidad financiera del ente como también un menor nivel de endeudamiento.

Tabla N° 6: Comparación de intereses del Banco macro con distintas entidades

Cálculo Hipotético para un Crédito de \$10.000.000 anualmete					
BANCO	TEA	CFT	INTERESES A PAGAR	DIFERENCIA	
Macro	46,68%	50,41%	\$ 5.041.440,00	\$ -	
ICBC	34,00%	36,72%	\$ 3.672.000,00	\$ 1.369.440,00	
Ciudad	38%	41,04%	\$ 4.104.000,00	\$ 937.440,00	
Nación	29,50%	31,86%	\$ 3.186.000,00	\$ 1.855.440,00	
Fuente: Elaboracion Propia					

#### Objetivos para los próximos períodos

Teniendo en cuenta alguno de los índices desarrollados en este trabajo se visualiza que el nivel de endeudamiento para 2016 era del 55% de su patrimonio neto, para 2017 50% de su patrimonio neto y para 2018 ascendió al 67% de su patrimonio neto, por lo tanto un objetivo a alcanzar para los próximos períodos sería de un porcentaje correspondiente al nivel de endeudamiento menor al 40% de su patrimonio neto.

Con respecto al nivel de rentabilidad de las ventas para 2016 y 2017 era de 24% y para 2018 era de 25% del valor de las ventas realizadas, por lo tanto un objetivo a alcanzar para los próximos periodos en cuanto a la rentabilidad producida por las ventas realizadas será mayor a un 35%.

En base a un índice elaborado teniendo en cuenta que porcentaje del pasivo que representan los intereses bancarios que figuran en la información financiera de Lozada Viajes, para 2016 representaban un 49,39% del pasivo total, para 2017 constituían un 46,09% del pasivo total y para 2018 ascendieron a 65,51% del pasivo total, por lo tanto como objetivo para próximos periodos en cuanto al porcentaje que representan los intereses bancarios con respecto al pasivo total con el que cuenta el ente será menor al 50%, lo que representará que se encuentran utilizando sus recursos propios de manera eficiente.

## Conclusiones y recomendaciones

### *Conclusiones*

A partir de la realización del presente Reporte, se deja en evidencia que existen defectos en el manejo de las decisiones estratégicas en lo que se refiere al aspecto financiero por parte de la dirección de la empresa, produciendo que poco a poco esas decisiones comienzan a impactar de manera negativa en la realización de sus actividades a lo largo del territorio en el que opera, haciendo disminuir la rentabilidad del negocio.

Se concluye que la empresa Lozada viajes se encuentra teniendo problemas en sus finanzas debido a la utilización de una entidad bancaria como principal, dejando de lado otras entidades que producirían que sus costos bancarios disminuyan notablemente, como así también no teniendo en cuenta otras opciones viables que se podrían llegar a utilizar para la obtención de fondos.

Una de las opciones más comunes a utilizar es la suscripción de sus acciones a través de la cual podría llegar a obtener fondos a un costo bajo y a su vez lograr la inclusión de algún que otro interesado con conocimientos turísticos en zonas en las que el ente no desarrolla sus actividades, logrando asimismo una expansión del servicio brindado. Por otra parte y trabajado de manera conjunta (con la primera alternativa), como un segundo lineamiento se debería elegir otro tipo de entidad bancaria para solicitar fondos, ya que existen gran cantidad de ellas que cuentan con tasas de intereses menores a la utilizada hasta el momento, lo que haría que se produzca una disminución significativa en lo que se refiere a los intereses bancarios.

Además vale destacar que de seguir utilizando el mismo mecanismo para financiarse, podría ocasionar perdidas irremontables y una crisis financiera del ente ya que según el último parte anual presentado se informa que los intereses bancarios constituyen un monto mayor al 60% del total del pasivo del mencionado periodo, con una tendencia creciente hacia el futuro.

A través de la utilización de herramientas financieras que fueron de aplicación a la información presentada por Lozada Viajes se determinó la capacidad de los activos para generar ventas en el último periodo disminuyó un 15% por lo que sería un aspecto importante a tener en cuenta para el análisis de períodos posteriores.

*Recomendaciones*

Como recomendaciones importantes hacia Lozada Viajes se presentan:

Realizar un control interno teniendo en cuenta que existen defectos en la toma de decisiones estratégicas, lo que podría ser producto de diferencias internas entre las personas encargadas de las mismas, logrando así una homogeneidad que lleve a mejorar dichas.

Lograr reunir todos los documentos que exige la Comisión Nacional de Valores para llevar a cabo una suscripción de acciones, siempre teniendo en cuenta que la misma no supere el porcentaje que haga que la dirección actual pierda su mayoría absoluta a la hora de la toma de decisiones de mayor importancia.

Comenzar a utilizar una o varias entidades distintas a la utilizada actualmente, que exijan tasas de intereses menores a la hora de solicitar financiamiento.

Controlar en períodos posteriores la rentabilidad de las ventas como así la capacidad de los activos para generar ventas y la liquidez con la que se encuentra operando.



## Bibliografía

- AECID. (2013). Recuperado el 13 de setiembre de 2020, de <http://www.aecid.es/CentroDocumentacion/Documentos/documentos%20adjuntos/PYME%20ALyC%20CEPAL%20OCDE.pdf>.
- Banco Macro. (2019). Tasas de intereses para Créditos PyMes .Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (2019). Primeras diez entidades. Información BCRA. Buenos Aires.
- Banco ICBC. (2019). Tasas de intereses para Créditos PyMes. Buenos Aires.
- Banco de la Nación de la República Argentina. (2019). Tasas de intereses para Créditos PyMes. Buenos Aires.
- Banco Ciudad. (2019). Tasas de intereses para Créditos PyMes. Buenos Aires.
- Belic y otros (2006) El impacto de la inflación en las Pyme Argentinas. Proyecto de investigación. Buenos Aires. Universidad Nacional de La Matanza.
- Bertoni, M., Perez, O., Satler, S., & Terreno, D. (2017). Bases para un modelo de estructura de financiamiento en las pyme latinoamericanas. España: Recuperado del sitio <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5430441>.
- Boyadjian, C (2019). Pymes: el Gobierno lanzó créditos a tasa subsidiada del 25% al 29%. Buenos Aires. El Cronista.
- Consuelo, R., Williams, E., Pendón, M. M., & Cibeira, N. (2018). Estructura De Financiamiento De Pymes Industriales Argentinas. Recuperado de la Facultad Ingeniería de la Universidad Nacional de la Plata <http://sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/74867/Documento>.
- Gatti, S. (2009). La importancia de la calidad y su relación en el desempeño de las PyMEs industriales de la Argentina. Buenos Aires. Universidad Nacional De San Martin. Instituto de calidad Industrial.
- Gorodisch, M. (2018). Cómo hacer para que tu startup salga a cotizar en bolsa. Buenos Aires. El Cronista.
- Guercio & otros (2017). Las limitaciones al financiamiento bancario de las Pymes de alta tecnología. Bahía Blanca. Estudios gerenciales.

- Iprofesional (2020). Empresas que abandonaron la Argentina por la crisis. Buenos Aires. Emprendimientos corporativos S.A.
- Lapelle, H (2007). Los obstáculos de acceso al financiamiento bancario de las PyMEs. Buenos Aires Norte – Santa Fe Sur. Observatorio PyME.
- Martínez Carazo, P. (2009). Pyme, estrategia para su internacionalización. Barranquilla. Ediciones Uninorte.
- Meaños, F (2020). Crédito pyme: cómo serán los préstamos que ofrecerán los bancos con las nuevas tasas que mañana entran en vigencia. Buenos Aires. Infobae.
- Miranda, M (2013). Los problemas de financiamiento en las Pymes. Trabajo de investigación. Mendoza. Universidad Nacional de Cuyo.
- López Cajas & Castañeda Vélez (2018). Fuentes de financiamiento para pymes y su incidencia en la toma de decisiones financieras. Guayaquil. Universidad Laica VICENTE ROCAFUERTE.
- Lozada Viajes (2020). Información financiera Lozada Viajes. Córdoba. Universidad Empresarial Siglo XXI.
- Lorenzana, D (2018). Las pymes representan el 50% del PIB a nivel global, según la ONU. Madrid. Dir&Ge.
- Observatorio Pyme. (2017). Necesidades y fuentes de financiamiento en PyME industriales. Recuperado el 25 de agosto del 2020, de <http://www.observatoriopyme.org.ar/newsite/wp-content/uploads/2017/10/InformeEspecial-Necesidades-y-fuentes-de-financiamiento-en-PyME-industriales>
- Pérez Caldentey & Titelman (2018). La inclusión financiera para la inserción productiva y el papel de la banca de desarrollo. Santiago. Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Pérez Porto, J. y Gardey, A. (2009). Definición de pyme. Recuperado el 23 de agosto del 2020, de <https://definicion.de/pyme/>
- Rodríguez, K. (2018). Financiamiento de Pymes Industriales y Dificultades en el acceso al crédito. La Plata, Buenos Aires, Argentina.: Recuperado de la Facultad de Ciencias Económicas, Universidad del Este. <http://dspace.biblio.ude.edu.ar:8080/>.

Rojas, J (2015) .Financiamiento público y privado para el sector PyME en la argentina.  
Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires.

Sabino C. (1986) .El proceso de investigación. Caracas: Editorial Panapo.

Zamora, E (2017).Ratios Financieros: Fórmulas, Interpretación y Ejemplos. Madrid.

## **Anexo.**

*Documentos a presentar ante C.N.V para llevar a cabo la suscripción de acciones.*

Las empresas comprendidas en la sección PyMe deberán acompañar, la siguiente información:

- el formulario “Solicitud de registro y emisión bajo el régimen pyme C.N.V”, suscrito por el representante legal de la emisora, quien legalmente lo reemplace o apoderado con poder suficiente.
- Indicar el objeto de la solicitud.
- Indicar la naturaleza jurídica de la entidad solicitante, su actividad principal, domicilio legal, sede inscripta y sede de la administración.
- Números de teléfono, fax y dirección de correo electrónico.
- Datos de la inscripción en el Registro Público u Organismo que corresponda, de los instrumentos constitutivos y sus modificaciones, y de las reformas que se encuentren pendientes de inscripción.
- En su caso número de accionistas, socios o asociados o que corresponda según la forma jurídica adoptada en su constitución, así como sus datos personales y antecedentes.
- Nómina del órgano de administración y fiscalización, e indicar las líneas Gerenciales, en su caso.
- Designación y datos de los auditores contables profesionales titulares y suplentes.
- Estados contables aprobados correspondientes a los TRES (3) últimos ejercicios de la solicitante, en su caso. Si el último de los estados contables tuviera una antigüedad mayor a los CINCO (5) meses desde la fecha de presentación de la solicitud, la emisora deberá presentar además estados contables especiales confeccionados a una fecha cuya antigüedad no sea mayor a los TRES (3) meses desde la fecha de presentación de la totalidad de la documentación e información indicadas.
- Composición del capital social (suscripto, integrado, clases de acciones, etc.) y patrimonio.
- En su caso, aportes irrevocables a cuenta de futuras suscripciones. Fecha de cierre del ejercicio.
- Informar el grupo económico: Sociedades controlantes, controladas y aquellas vinculadas en las cuales se tenga influencia significativa en las decisiones:

denominación, domicilio, actividad principal, participación patrimonial, porcentaje de votos y, para las controlantes, principales accionistas.

- La emisora deberá informar por escrito, inmediatamente de producido o tomado conocimiento, en forma veraz y suficiente todo hecho o situación, positivo o negativo, que por su importancia pudiera.
- El órgano de la entidad que solicite el ingreso al régimen de oferta pública, deberá acompañar: a) Copia de la resolución que así lo dispuso, y en su caso, la que haya decidido la emisión y sus condiciones. b) un ejemplar del texto ordenado del estatuto o contrato social inscripto. c) Acreditar con informe de contador público independiente, que la emisora es una empresa en marcha y que posee una organización administrativa que le permita atender adecuadamente los deberes de información propios del régimen de oferta pública.
- Fichas individuales de los integrantes de los órganos de administración y fiscalización, titulares y suplentes, y gerentes, según sea el caso.
- En caso de existir un control o vinculación de otra entidad indicar la denominación, domicilio, actividad principal, participación accionaria y porcentaje de votos.
- Presentar el Informe de calificación de riesgo.
- El prospecto de emisión.