

Universidad Siglo 21



Carrera: Contador Público

Trabajo Final de Grado

Manuscrito Científico

Financiamiento de pymes familiares en contextos de inestabilidad

“Fuentes de financiamiento para PyMes de provincia de Buenos Aires, año 2020”

“Sources of funding for SmEs in the province of Buenos Aires, year 2020”

Autor: Odasso, Marcos Francisco

Legajo: VCPB20601

DNI: 34.432.071

Director de TFG: Salvia, Nicolás

Buenos Aires, Argentina, noviembre, 2020

Resumen

En el presente trabajo se buscó analizar las distintas alternativas de financiamiento durante un contexto de inestabilidad económica para pymes del sector comercial, seleccionando 5 empresas de la provincia de Buenos Aires de diferentes rubros para ser entrevistadas y con la información recaudada fue comparada y analizada con investigaciones anteriores de similar temática. La investigación fue de tipo descriptiva, cualitativa y no experimental transversal, en la cual se buscó tomar conocimiento respecto a la situación financiera de las empresas seleccionadas, con necesidad de reconocer el motivo por el que debieron buscar financiamiento, identificar los tipos de financiamiento disponibles, las dificultades al momento de solicitarlo y comparando las mismas para establecer el más conveniente, considerando el contexto actual. La situación económica del país, especialmente la falta de actividad son cuestiones que llevan a las empresas a requerir el ingreso de fondos, en ese punto el financiamiento es considerado la primera opción a recurrir, ya sea desde la utilización de recursos propios hasta recursos externos. La falta de financiamiento afecta de diferentes maneras la situación de las empresas sobre todo en contextos similares, sin embargo, el impacto difiere entre las diferentes categorías de empresas, tal como se refleja en el trabajo. En algunas puede producir la muerte prematura y en otras puede ayudar a prolongar su vida.

Palabras clave: Pymes, ayuda financiera, crisis, empresas, supervivencia.

Abstract

In the present work, we sought to analyze the different financing alternatives during a context of economic instability for SMEs in the commercial sector, selecting 5 companies in the province of Buenos Aires from different sectors to be interviewed and with the information collected it was compared and analyzed with research previous similar themes. The research was descriptive, qualitative and not cross-sectional experimental, in which it sought to gain knowledge regarding the financial situation of the selected companies, in order to recognize the reason why they had to seek financing, identify the types of financing available, the difficulties when requesting it and comparing them to establish the most convenient, considering the current context. The economic situation of the country, especially the lack of activity, are issues that lead companies to require the entry of funds, at which point financing is considered the first option to resort, either from the use of own resources to external resources. The lack of financing affects the situation of companies in different ways, especially in similar contexts, however, the impact differs between different categories of companies, as reflected in the work. In some it can lead to premature death and in others it can help prolong life.

Keywords: SMEs, financial help, crises, businesses, survival.

Índice

Introducción.....	4
Métodos	15
<i>Diseño</i>	15
<i>Participantes</i>	16
<i>Instrumentos</i>	16
<i>Análisis de datos</i>	17
Discusión	23
Referencias	33
Anexo I Documento de consentimiento informado.....	37
Anexo II Entrevista.....	39

Introducción

Las Pequeñas y Medianas empresas (PyMES) en Argentina de acuerdo con la definición aportada por Mi Argentina (2020) son aquellas que realizan diferentes actividades económicas, dentro del sector comercial, industrial, de servicios, agropecuario, de construcción o minero, su composición puede variar de acuerdo con el tipo de actividad que desarrolle, sus ingresos anuales o la cantidad de empleados que requiera, tal como se expone en las Tabla 1 Categoría de empresas según nivel de ventas anuales, Tabla 2 Categoría de empresas según cantidad de empleados y Figura 1 Cantidad de PyMes en argentina.

Tabla 1

Categoría de empresas según nivel de ventas anuales

Categoría	Construcción	Servicios	Comercio	Industria y Minera	Agropecuario
Micro	19.450.000	9.900.000	36.320.000	33.920.000	17.260.000
Pequeña	115.370.000	59.710.000	247.200.000	243.290.000	71.960.000
Mediana-Tramo 1	643.710.000	494.200.000	1.821.760.000	1.651.750.000	426.720.000
Mediana-Tramo 2	965.460.000	705.790.000	2.602.540.000	2.540.380.000	676.810.000

Fuente: Elaboración propia con base en datos de AFIP (2020)

Tabla 2

Cantidad de empleados según tipo de pyme

Categoría	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
Mediana tramo 2	590	535	345	655	215

Fuente: Elaboración propia con base en datos de AFIP (2020)

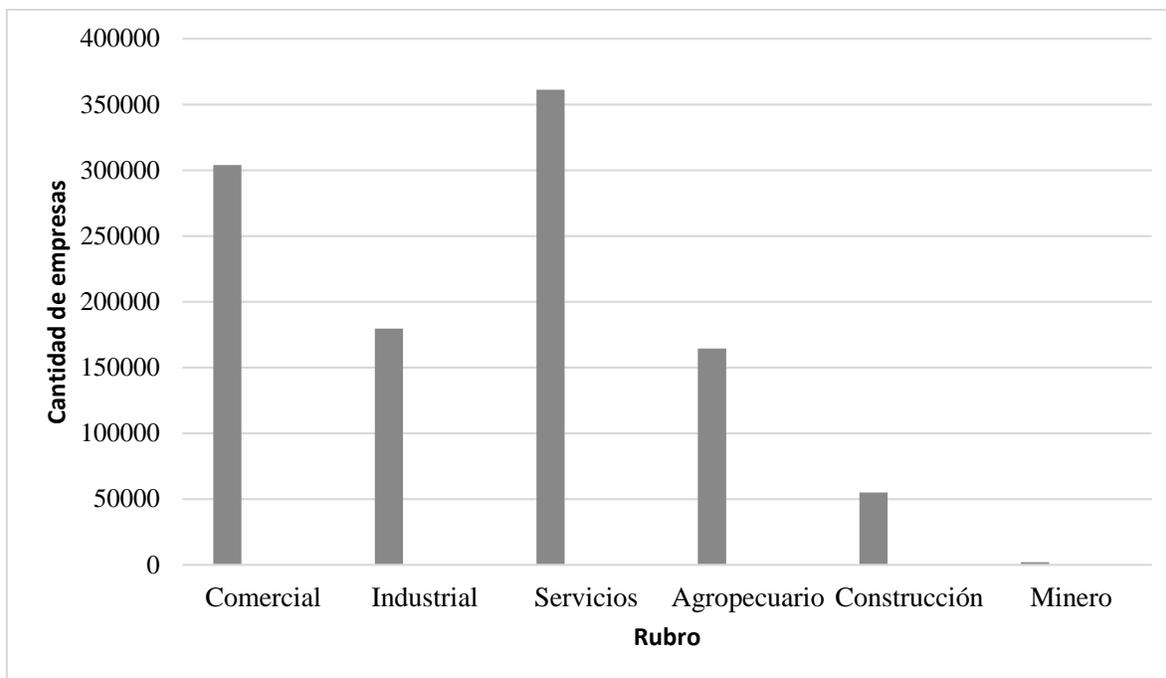


Figura 1. Cantidad de PyMES en Argentina. Extraído de Ministerio de Produccion de la Nacion (2020)

De acuerdo con Figura 1 Cantidad de PyMES en Argentina, existen 303.995 empresas en el sector comercial, 179.642 en el sector industrial, 361.207 en el sector de servicios, 164.520 en el sector agropecuario, 54.911 en el sector de la construcción y 2.075 en el sector minero.

A lo largo de los últimos años el país ha sufrido el impacto de diferentes crisis económicas, las cuales se vieron reflejadas directamente sobre el funcionamiento de las pymes de cada sector comercial, motivo por el cual llevo a que gran parte de estas empresas busque una alternativa para lograr la subsistencia.

La situación referida al COVID-19 durante el año 2020 tuvo su impacto negativo tanto social como económico para las pymes del país, dejando como resultado un gran número de pymes que debieron cerrar como consecuencia de dicha situación.

Según lo presentado por el autor Bermúdez (2020), aproximadamente 42.000 empresas dejaron de funcionar de acuerdo con los datos aportados por la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP), así como también un total de 285.000 empleados del sector privado quedaron fuera del sistema.

De acuerdo con Stok (2020) apoyado en un estudio realizado por Federación de Comercio e Industria de la ciudad de Buenos Aires (FECOBA), a pesar de las medidas tomadas por el gobierno para auxiliar a las pymes argentinas, una gran parte de ellas se vio obligada a cerrar como consecuencia de las medidas referidas al aislamiento social, disminuyendo sus niveles de ventas, así como también los niveles de desocupación subieron un 10,4% de la población.

La principal alternativa a recurrir es el financiamiento, según Torres, Guerrero y Paradas (2017) quienes afirman que:

El financiamiento constituye la opción con que las empresas cuentan para desarrollar estrategias de operación mediante la inversión, lo que les permite aumentar la producción, crecer, expandirse, construir o adquirir nuevos equipos o hacer alguna otra inversión que se considere benéfica para sí misma o aprovechar alguna oportunidad que se suscite en el mercado. (p. 288)

Para comprender la temática del financiamiento Paredes Rodríguez y Fayó (2018) menciona que existen dos actores principales, el primero de ellos es el mercado financiero, de acuerdo con los autores se las reconoce como entidades financieras o bancos, que actúan como intermediarios para transacciones entre partes, los cuales son regulados por el Banco Central de la República Argentina (BCRA). El segundo actor es el mercado de capitales, el cual está compuesto por un conjunto de instituciones que se encargan de la negociación de distintos tipos de títulos a través de diferentes herramientas, que son regulados por la Comisión Nacional de Valores (CNV). Desde la CNV (2020) se establecen los valores referidos a los ingresos totales anuales para ser considerada PyMe, tal como refleja la Tabla 3 Nivel de ingresos totales anuales.

Tabla 3

Nivel de ingresos totales anuales

Sector	Ingresos totales anuales
Agropecuario	\$ 363.100.000,00
Industria y minería	\$ 1.212.800.000,00
Comercio	\$ 1.431.200.000,00
Servicios	\$ 412.800.000,00

Fuente: Elaboración propia con base en datos extraídos de CNV (2020)

Además, la CNV (2020) aclara que se entiende por ingresos totales anuales al valor promedio obtenido de los últimos 3 ejercicios contables anuales, excluido los importes que surgen desde el Impuesto al Valor Agregado (IVA) así como también los impuestos internos y aquellos que surjan hasta un 75% de los impuestos del exterior.

De acuerdo con los autores Dabla-Norris et al. (2015) América Latina en general, presenta restricciones en lo que respecta al financiamiento para las pequeñas y medianas empresas, comenzando por la documentación solicitada por las entidades para dar inicio al trámite de solicitud de financiamiento, los costos que implican, la necesidad de garantes dependiendo la necesidad de las empresas y los montos requeridos, así como también costos externos, entendiendo a los mismos como el asesoramiento de profesionales.

Para Albella y Hernández Correa (2017) “cuando se trata de las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES), donde menos del 40% tiene acceso al mercado de crédito en oposición a un 76% de las grandes empresas” (p.98). Esta situación surge como base de la diferencia presentada entre los tipos de empresas que solicitan financiamiento, donde el financiamiento a pequeñas empresas implica un mayor riesgo para las entidades crediticias.

Otros autores como Pérez et al (2015) consideran que seleccionar el tipo de fuentes de financiamiento que permitan mejorar el capital, representa un problema importante para cualquier empresa; específicamente cuando se trata de una pyme, por las dificultades que debe enfrentar, más aún en contextos inestables como el de algunos países latinoamericanos.

El acceso al financiamiento según el autor Miranda (2013) es una de las principales problemáticas que se les presenta a las pequeñas y medianas empresas en Argentina. Esto se debe a las cuestiones internas de las empresas relacionadas con la situación económica del país, las cuales afectan a las mismas, al igual que las cuestiones institucionales con relación a los requisitos a cumplir para poder acceder al financiamiento no abarca a la totalidad de las pymes, excluyéndolas del sistema. Dentro de estas últimas, el autor menciona el rol de la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) siendo ésta, la que avala el cumplimiento legal ante el fisco de estar registradas las empresas que requieren financiamiento.

Según los autores Pérez et al. (2015) existen diferentes fuentes de financiamiento para las empresas, dependiendo los requisitos para solicitarse, el destino, los costos que implica y el riesgo que se asume:

- Pasivos operativos: surgen de los proveedores de bienes y servicios, en menor medida por las deudas fiscales y de seguridad social, así como también el financiamiento proviene de anticipos realizados por sus clientes.
- Pasivos financieros: este tipo de financiamiento se obtiene directamente de las entidades financieras o en algunos casos a causa de la emisión de obligaciones negociables.
- Aportes de capital: es uno de los métodos de financiamiento menos utilizados, surge del capital inicial incorporado por los propietarios de la empresa o en caso de ocurrir de potenciales inversores.
- Resultados no distribuidos: es el comúnmente denominada “autofinanciamiento”, surge del retiro de fondos de las empresas, en casos donde el nivel de resultados no distribuidos disminuye, el retiro de igual modo.

Por otra parte, existen instrumentos para el financiamiento de las pymes:

- “La colocación de deuda privada, especialmente Obligaciones Negociables”.
- “La colocación de deuda mediante securitización de garantías hipotecarias [letras con garantía hipotecaria)”
- “La utilización de cupos brindados por organismos financieros internacionales”.
- “La formación de sociedades de garantías recíprocas”.
- “La formación de sociedades de capital de riesgo” (Arnaldo, 2012, p. 7).

De acuerdo con la autora Rojas (2015) las pymes cuentan con diferentes alternativas de financiamiento, comenzando por la opción bancaria, donde se ofrecen varias opciones para que las pymes adquieran financiamiento, como es el caso acuerdos para girar en descubierto, descuento de cheques, créditos, así como también el leasing para la compra de bienes de uso.

Con relación a este tipo de financiamiento, el Observatorio de Políticas Públicas (2015) realizó un estudio en el cual indica el porcentaje de cada país con mayor financiamiento para pymes.

Según Allo et al (2014) el financiamiento para pymes se divide en dos, los que son a corto plazo y aquellos que son a largo plazo, los primeros se componen de créditos del sector comercial, bancarios, documentos, líneas de crédito, ya sean públicas o privadas y financiamiento por medio de los inventarios, es decir por medio de recursos propios. Por el contrario, el financiamiento a largo plazo, está compuesto por arrendamientos financieros o con la utilización de inmuebles bajo hipoteca para adquirir fondos.

En un estudio realizado por Larsen et al. (2014) aproximadamente el 60% de la inversión productiva que destinan las empresas del sector industrial es financiado mediante la utilización de recursos propios. A diferencia del financiamiento externo, donde la principal opción de financiamiento es el bancario el cual cuenta con un 27,8% seguido por el financiamiento con proveedores representado por un 7,7%, mientras que el financiamiento de clientes y la opción de programas públicos le corresponde un 4,8% por último, la alternativa de financiamiento a través del mercado de capitales representa solo el 1,1%.

Continuando con las alternativas de financiamiento, Rojas (2015) menciona como opción el mercado de capitales “desde ... el segundo semestre de 2002, al día de hoy son poco más de 7.000 las PyMEs que se financiaron, directa e indirectamente, a través de los instrumentos disponibles por más de \$ 1.000 millones de dólares” (p. 54). Esta opción en particular, incluye los cheques de pago diferido, siendo los de mayor y mejor aceptación entre los usuarios, así como también la utilización de obligaciones negociables (ON). Otra opción utilizada es Fideicomisos Financieros (FF) permiten transformar activos ilíquidos como son los flujos de créditos a cobrar, en líquidos.

Según Zúñiga Ordóñez (2017) el caso del cheque de pago diferido se ha venido abriendo paso, desde los usos comerciales, a manera del cheque posfechado, el cual, como se ha dicho, no tiene asiento legal hasta convertirse en una nueva institución cambiaria, plenamente reconocida en países sudamericanos tales como: Argentina, Uruguay, Perú y Paraguay.

Para los autores Salvatierra et al (2010) el título circulatorio de mayor importancia en la Argentina sin lugar a dudas es el cheque, por la cantidad de transacciones y operaciones comerciales que se realizan con los mismos. A partir de ellos los autores afirman que esta herramienta o medio de financiación denominado cheque de pago diferido, les permite a las pymes obtener financiamiento a través de la colocación de los mismos en la bolsa, siendo una opción más rentable que los demás sistemas de financiamiento.

Los cheques de pago diferido se encuentran regulados por la ley N° 24.452 denominada Ley de Cheques (1995), en dicha ley de acuerdo con su artículo 56 se permite que estos sean negociables en la bolsa de comercio, así como también en el mercado de capitales.

De acuerdo con BOLSAR (2020) el sistema de descuento de cheques de pago diferido en el mercado de capitales permite a quien tiene cheques a cobrar en un futuro (por un plazo máximo de 360 días) adelantar su cobro vendiéndolos en la Bolsa. A su vez indican que cada vez son más las pymes que deciden obtener financiamiento desde los distintos instrumentos que ofrece el mercado de capitales.

En relación a esto, existen dos maneras de negociar los cheques de pago diferido, el primero de ellos, es mediante el sistema denominado “avalado”, este sistema permite negociar tanto cheques propios como de terceros, una vez se adquiera el carácter de socio participe de una Sociedad de Garantía Recíproca (SGR), que es la encargada de ofrecer los cheques en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (Bolsar, 2020).

Este procedimiento se da lugar a partir de la entrega de cheques por parte de las pymes a la SGR, para ser analizados y avalado por esta, quien se encargará de su negociación con la BCBA, así como también de abonar el resultado de la negociación al beneficiario, es decir, a las pequeñas y medianas empresas.

Otro sistema utilizado es el “patrocinado”, el cual permite a las pymes habilitadas la B.C.B.A. emitir cheques de pago diferido negociarlos en el mercado de capitales, sin contar con una calificación de riesgo y mediante un agente de bolsa.

Para Santa María (2012) las ventajas ofrecidas por este tipo de instrumento otorgan facilidad al momento de solicitarlo, diferentes alternativas de tasas, el plazo de la operación

es de un año, es posible el adelanto de cobros y acceder a capital de trabajo, así como también otorga mayor transparencia en las operaciones.

Por otra parte, Rojas (2015) expresa que el objetivo de una Pyme, para llevar a cabo una emisión de O.N., es principalmente conseguir fondos para desarrollar inversiones, refinanciar deudas, ampliar su capital de trabajo, mejorar su tecnología o implementar proyectos de investigación.

El marco legal de las obligaciones negociables está basado en la ley N° 23.576 Obligaciones Negociables (1988), que se encarga de regular sus operaciones, indicando quienes pueden emitirlas, siendo sociedades por acciones, asociaciones civiles y cooperativas, al igual que la forma en que son negociadas.

Berardo (2014) afirma que las Obligaciones Negociables son títulos de deuda privada emitidos por empresas para ser colocados pública o privadamente entre inversores particulares o institucionales". A partir de esto, surge la figura del acreedor de la empresa, que es quien adquiere el título, y se encarga de cobrar el capital invertido más los intereses generados durante el período convenido.

Los autores Larsen et al. (2014) expresan que las O.N permiten a las pymes contar con tasas de intereses inferiores y la obtención de fondos a un mayor plazo, ofreciendo diferentes alternativas al momento de elegir inversores, dejando de lado el sistema comúnmente utilizado, es decir, el sistema bancario. Esta situación genera un impacto positivo en la imagen de las empresas, dando un grado de profesionalismo y transparencia, sin embargo, el factor del conocimiento en las pymes en relación a este instrumento, representa una dificultad al momento de adquirir financiamiento.

Desde la página del B.C.B.A se enuncian las ventajas que ofrece este tipo de financiamiento.

- Certeza del cobro de la ganancia al vencimiento, esto refiere a que los pagos se encuentran establecidos previamente.
- Calificación de riesgo, es decir, los inversores cuentan con una medición acerca de la capacidad de cumplir la obligación por parte del emisor.

- Este instrumento brinda diferentes tipos de garantías, como una garantía real, fiduciaria, a través de una S.G.R, ofreciendo mayor seguridad a quien opta por este medio.
- Variedad de alternativas al momento de elegir una obligación negociable, considerando el tipo de inversor, plazos, tasas y métodos de amortización.
- Liquidez, la misma consiste en la opción con que cuenta el inversor, de vender el instrumento en el momento que lo requiera.

Como contrapartida del último punto mencionado, B.C.B.A. (2020) suele presentarse la situación donde la opción elegida por el inversor no pueda obtener liquidez puesto que, no se encuentre un comprador para la misma.

Para Draque (2018) en caso de oferta pública solicita que la empresa cuente con toda su documentación en regla. La calificación de la deuda genera un significativo costo extra, lo cual es considerado una desventaja para las pymes al optar por las obligaciones negociables como medio de financiamiento.

La autora Rojas (2015) también señala que, por medio del FF las PyMEs, en forma individual o conjunta, pueden obtener fondos, separando determinados activos (reales o financieros) de su patrimonio y cediéndolos a un administrador en propiedad fiduciaria.

En relación a esto, Fernández (2010) afirma que el F.F. es el instrumento donde se emiten, como contrapartida del patrimonio fiduciario, títulos valores para ser objeto de una oferta pública, siendo que los suscriptores de estos valores son los beneficiarios. Esta opción requiere que el fiduciario sea una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada por la CNV para actuar en el mercado.

Según López (2011) algunas de las ventajas por las cuales las pymes pueden optar para el financiamiento desde los fideicomisos a diferencia de los demás instrumentos.

- “Emitir un fideicomiso financiero permite recuperar la liquidez y posibilita derivar a terceros el riesgo implícito en los activos ilíquidos”.
- “Permite a la empresa hacer frente a las necesidades de capital de trabajo, hacerse de una nueva fuente de fondos, disminuyendo el riesgo de iliquidez y estimulando el crecimiento de la compañía a largo plazo”.

- “Permite obtener fondos sin contraer deudas, es decir, sin aumentar el pasivo de la sociedad, ya que se trata de una fuente de financiamiento (fuera del balance)” (p. 74).

Sin embargo, esta opción también incluye desventajas, continuando con la opinión de la autora López (2011), implica una importante inversión en términos monetarios, debido a que las PYMES no suelen contar con los recursos necesarios para poder generar un menor impacto de los en los gastos de estructuración, así como también a menor tiempo de repago se logra absorber los costos fijos de estructuración generados por la operación.

Según la opinión de Terranova (2011) la principal desventaja coincidiendo con López (2011), es el costo de asesoramiento y el análisis de riesgo por parte de los organizadores, para el financiamiento de las pymes mediante el fideicomiso financiero.

Otra alternativa para el financiamiento de pymes, es el denominado leasing, la autora Choren (2015) afirma que surge como una nueva alternativa de financiación para las pymes que permite que estas puedan renovar sus bienes de capital, mejorando la calidad de sus servicios y/o fabricación de productos.

Para la autora Rodríguez (2018) este instrumento presenta como ventajas:

- Deducción de la totalidad del capital e intereses generados en el impuesto a las ganancias.
- “En el Impuesto al Valor Agregado, la ventaja se produce por el diferimiento de la carga tributaria ya que en el leasing se va pagando en cada canon” (p.22)
- El bien afectado opera como garantía de la operación.

Por otra parte, Rodríguez (2018) menciona como desventajas del *leasing*:

- Un problema frecuente para las pymes es poder reunir las condiciones necesarias para llevar a cabo el contrato de *leasing*.

Para Catan (2017) una forma diferente de financiamiento para pymes surge del Crowdfunding, también denominado financiamiento colectivo, el cual tomo fuerza en argentina en los últimos años, constituye una forma de obtener recursos a través del uso de

internet, el cual relaciona a diferentes partes por un bien común, sin embargo, posee ventajas y desventajas.

Las ventajas del *Crowdfunding* son:

- Facilidad de reunir fondos.
- En la mayoría de las operaciones, no se devuelve el dinero, sino que se colabora con las necesidades de la otra parte.

Las desventajas del *Crowdfunding* son:

- Dependiendo la plataforma, se cobran comisiones por uso.
- El dinero es manejado desde *PayPal*, lo cual implica nuevas comisiones.
- Cuenta con un plazo establecido para realizar los aportes.
- Ante la falta de credibilidad las posibilidades de financiamiento disminuyen.
- Riesgo de proyectos similares, que disminuyen la posibilidad de encontrar financiamiento.

Este sistema se encuentra regulado por la Ley 27349 Apoyo al Capital emprendedor(2017) lo define como plataforma de financiamiento colectivo compuesto por sociedades anónimas autorizadas, reguladas, fiscalizadas y controladas por la CNV y debidamente inscriptas en el registro que al efecto se constituya, con el objeto principal de poner en contacto, de manera profesional y exclusivamente mediante portales web u otros medios análogos, a una pluralidad de personas humanas y/o jurídicas que actúan como inversores con personas humanas y/o jurídicas que solicitan financiación en calidad de emprendedores de financiamiento colectivo.

Los autores Bongiorno et al (2019) mencionas los diferentes tipos de *Crowdfunding*, los cuales se ven reflejados en la Tabla 4 Tipos de *Crowdfunding*.

Tabla 4

Tipos de Crowdfunding

Tipos	Financiero/No Financiero	Fundador/Inversor	Recompensa	Forma de llevar a cabo
Crowdlending	Financiero	Empresas consolidadas/particulares	Intereses del préstamo más retorno de capital	Pequeños montos
Equity-based crowdfunding	Financiero	Empresas startup/particulares	Acciones de la compañía a futuro	Compra de acciones
Reward-based crowdfunding	No Financiero	Particulares/ Particulares	Material/Inmaterial	A elección
Donation-based crowdfunding	No Financiero	ONGs con un fin social/Particulares	Recompensa social	Donaciones

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Bongiorno (2019)

El Ministerio de Hacienda (2019) han presentado un informe donde se expresan los porcentajes que representan el tipo de financiamiento adquirido por las pymes, comenzando por las micro empresas (cuenta propia) quienes se financian mediante bancos y financieras solo alcanza al 23% de las empresas, a través de instituciones de microfinanzas un 11%, mediante cooperativas y mutuales un 46%, con la utilización de tarjetas de crédito un 16% y en lo que refiere a las Fintech solo un 4% de las pymes utiliza esta alternativa.

Para las micro empresas (con empleados) en lo que respecta a la opción de bancos y financieras el 47% de las pequeñas y medianas empresas opta por este medio, el 12% de ellas utiliza las instituciones de microcréditos, un 23% recurre a cooperativas y mutuales, un 8% se financia mediante tarjetas de crédito y un 11% se inclina por las Fintech. Tanto las micro cuenta propia como las micro con empleados, no consideran la opción de financiamiento mediante el mercado de capitales.

A diferencia de las micro empresas, las pequeñas empresas expresan que un 72% de ellas recurre al financiamiento mediante bancos y financieras, un 10% se inclina por el

mercado de capitales, un 3% opta por las instituciones de microcréditos y el 15% restante elige las Fintech. Para las medianas empresas, las opciones predominantes son tanto la financiación mediante bancos y financieras, como la financiación a través del mercado de capitales (Ministerio de Hacienda (2019)).

Por otra parte, desde la Comisión Nacional de Valores (2019) expresaron que, en el año 2019, durante el primer semestre el financiamiento de las pymes en el mercado de capitales aumento un 136% respecto del año 2018, significando la suma de \$39.005 millones.

Adicionalmente, mencionan el porcentaje de utilización de los distintos instrumentos en el mercado elegidos por las pymes para hacerse de financiamiento, representando la mayor participación en el mercado.

En el Figura 2 Porcentaje de instrumentos utilizados, se expresan los instrumentos financieros con participación en el mercado según su correspondiente porcentaje de acuerdo con los importes indicados, correspondiente a CHPD avalados por un importe de \$17.726 millones (78%), pagares por \$3.483 millones (15%), O.N \$779 millones (3%) y FF por \$885 millones (4%).

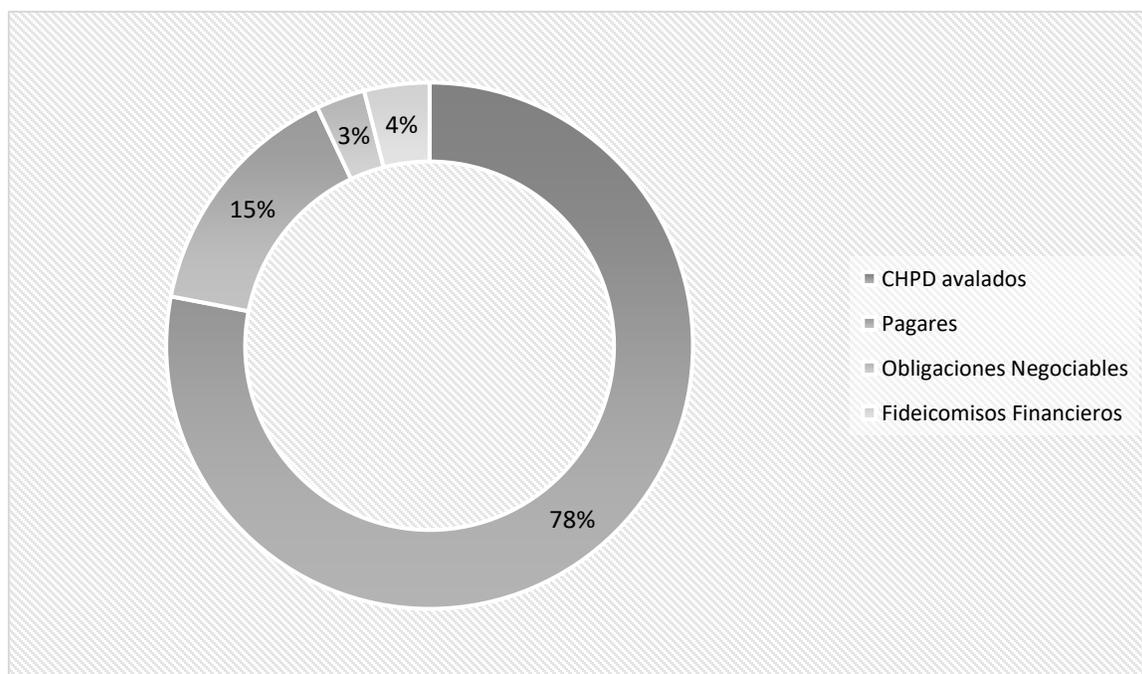


Figura 2. Porcentaje de instrumentos utilizados. Elaboración propia. Extraído de Comisión Nacional de Valores (2019)

A partir del material investigado, surgen las siguientes preguntas problema para el presente trabajo, las cuales refiere en primer lugar a ¿Cuáles son las alternativas de financiamiento con que cuentan las pymes de la provincia de Buenos Aires para sobrevivir en tiempos de inestabilidad económica? ¿La falta de financiamiento de pymes es causante de su muerte prematura? ¿Las pymes de la provincia de Buenos Aires presentan problemas para acceder al financiamiento?

Se busca dar respuesta a estos interrogantes como medio de genera nueva información que sea de utilidad para las empresas en época de crisis para saber los principales medios de financiamiento disponibles. Al igual que es de utilidad para que las empresas obtengan datos a ser usados durante una crisis como medio de consulta.

A su vez, existen antecedentes con relación a esta temática, por su parte las autoras López Lindao y Farías Villón (2018) mencionan en su investigación que “el mercado de Valores es una fuente que va a permitir crecer los negocios de forma sostenible e incluso brinda a las personas la oportunidad de invertir en empresas más rentables y reconocidas del país” (p.5).

Por otra parte, Cordova Wilches et al. (2014) sugieren que al buscar alternativas de financiamiento en los mercados de capitales será necesario implementar gobiernos corporativos para las pymes, que no solo potenciará su estructura y gestión financiera, sino también, las operaciones en general.

Otro estudio realizado por Saavedra García y León Vite (2014) indica que el problema de financiamiento de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa, en Latinoamérica ha sido señalado como uno de los más importantes, dado que sin flujos suficientes y sin poder acceder a fuentes de financiamiento las empresas de esta magnitud, tienen menos posibilidades de sobrevivir.

Para poder dar respuesta al problema planteado se propone como objetivo general: Analizar las alternativas de financiamiento en tiempos de crisis para las pymes del sector comercial de la ciudad de Tres Arroyos provincia de Buenos Aires, año 2020.

Por otra parte, en lo que respecta al cumplimiento del objetivo general, se plantearon objetivos específicos:

- Identificar el motivo por el cual las pymes de la ciudad de Tres Arroyos han requerido financiamiento.
- Observar los tipos de financiamiento con que cuentan las pymes.
- Reconocer las dificultades que se les presentan a las pymes comerciales para obtener financiamiento.
- Comparar las alternativas de financiamiento para las pymes del sector comercial para seleccionar la más conveniente.

Métodos

Diseño

El alcance de este trabajo, fue del tipo descriptivo, según Hernández Sampieri et al. (2010) “buscan especificar las propiedades, las características y los perfiles de personas, grupos, comunidades, procesos, objetos o cualquier otro fenómeno que se someta a un análisis” (p.80), en este caso tratándose de una problemática específica, como ser, el financiamiento para pymes del sector comercial de la provincia de Buenos Aires, contemplando las alternativas para afrontar tiempos de crisis.

En lo que respecta al enfoque de la investigación, se optó por el tipo cualitativo, para Hernández Sampieri et al. (2010) “utiliza la recolección de datos sin medición numérica para descubrir o afinar preguntas de investigación en el proceso de interpretación” (p.49).

Con este tipo de enfoque, también se buscó conocer el punto de vista de quienes son objeto de la investigación, en este caso, tratándose de pymes del sector comercial, en relación a la necesidad de financiamiento en tiempos de inestabilidad económica.

Mediante la utilización de este tipo de enfoque se buscó obtener los datos necesarios para responder a la pregunta problema.

El diseño de la investigación fue del tipo no experimental, debido a que se buscó observar el comportamiento de fenómenos como es el caso del financiamiento de las pymes en tiempos de crisis, así como también las distintas variables que se relacionan a la temática abordada. En referencia a esto Hernández Sampieri et al. (2010) afirman que este tipo de investigación son “estudios que se realizan sin la manipulación deliberada de variables y en

los que sólo se observan los fenómenos en su ambiente natural para después analizarlos” (p.149).

Al tratarse de una situación existente, como es el caso del financiamiento con que cuentan las pymes de la provincia de Buenos Aires, y tomando como objeto de análisis dicha situación en un contexto de crisis, la investigación no experimental se desglosa en el tipo transversal, debido a que como afirman los autores mencionados en el párrafo precedente, lo que se busca es recolectar información en un momento determinado.

Participantes

Para la población del presente trabajo se consideró a pymes del sector comercial de la ciudad de Tres Arroyos provincia de Buenos Aires, en el año 2020, según Hernández Sampieri et al. (2010) la población surge del “conjunto de todos los casos que concuerdan con determinadas especificaciones” (p. 174).

La muestra estuvo conformada por un conjunto de empresas de la población pertenecientes al sector comercial, específicamente tratándose de 5 pymes de la ciudad de Tres Arroyos provincia de Buenos Aires, en busca de conocer su visión respecto a las alternativas de financiamiento que tienen a disposición. Los participantes accedieron a brindar información a través de la firma del Consentimiento informado que se expone en Anexo I.

Instrumentos

Los primeros instrumentos utilizados para el inicio de la investigación fueron las fuentes obtenidas de repositorios de universidades, leyes, páginas de organismos públicos y privados y revistas especializadas como Scielo, Redalyc, Dialnet, etc. Esta información fue procesada con ayuda del programa Microsoft Word para plasmar las ideas principales y realizar una recopilación de material para la elaboración de la introducción y base de la presente investigación.

A partir de la situación que se encuentra atravesando el mundo y específicamente el país, se decidió utilizar como herramienta para la recolección de datos las entrevistas, la cual consistió en el acto que se llevado a cabo entre 2 personas, donde una de ellas cumple el rol

de entrevistador, realizando preguntas sobre un tema o varios a un entrevistado, las respuestas obtenidas son registradas.

Considerando la situación las entrevistas fueron desarrolladas tomando las medidas de precaución para el cuidado de la salud y el uso de la tecnología para la realización de entrevistas a modo virtual, utilizando herramientas como Zoom, Google Meet, entre otros. En Anexo II Entrevistas se exponen las preguntas que fueron realizadas.

Análisis de datos

Para el análisis de datos del presente trabajo, partiendo de los datos obtenidos, se buscó transformar los mismos en información, tanto de las personas entrevistadas, como las empresas y la situación que atraviesan en relación a la temática escogida. Además, se buscó generar conocimiento en relación a este tema, tratando de dar respuesta a la pregunta problema.

Con esta información se generaron cuadros comparativos a través de tablas y gráficos, teniendo en cuenta los objetivos planteados que permitieron conocer la situación en particular y tipo de pyme en la ciudad de Tres Arroyos, provincia de Buenos Aires, los años en funcionamiento de la empresa, cantidad de empleados, importes aproximados con el nivel de ventas anuales, de forma que permita asignarle un tipo de categoría de pyme, es decir, micro, pequeña y mediana tramo 1 o 2.

Con respecto a la necesidad de financiamiento, la opinión de las empresas en relación a este tema, alternativas elegidas o formas de financiarse, entidades seleccionadas para obtener financiamiento tanto en el sector público como privado, requisitos solicitados por las entidades para otorgar el financiamiento a las pymes y las dificultades que sufrieron las empresas para acceder al mismo.

También se llevó a cabo la comparación entre empresas, lo que permitió reconocer la fuente de financiamiento acorde a los rubros en que se desempeñan.

Por otra parte, se comparó la información obtenida con los datos bibliográficos que se encuentran en la base teórica del presente trabajo, de forma que se logró llevar el sustento teórico a un plano real, es decir, permitió tomar conocimiento de la actualidad de las pymes.

El análisis en conjunto de los datos obtenidos a partir del desarrollo de cada objetivo, permitió relacionar cada uno de ellos y recolectar evidencia respecto a las pymes y el financiamiento, que mejor se adapta a las circunstancias de cada una de ellas.

Resultados

Dando cumplimiento al objetivo general propuesto sobre las alternativas de financiamiento de las pymes de la ciudad de Tres Arroyos en un contexto económico desfavorable, se llevó a cabo en el presente apartado la exposición de la información obtenida en las entrevistas considerando los objetivos específicos propuestos.

Previo al desarrollo del primer objetivo específico se detalló las características de las pymes estudiadas, como se refleja en la Tabla 5 Características de empresas estudiadas, a modo de introducción de los objetivos planteados.

Tabla 5

Características de empresas estudiadas

Datos	Distribuidora Ceta (E1)	Frigorífico Ancelmo (E2)	Tostex (E3)	Uzcudum (E4)	Farmacia Di Roco (E5)
Rubro	Venta de Maquinaria Agrícola y servicios derivados	Industria frigorífica	Alimenticio	Automotriz	Farmacia
Antigüedad	24 años	50 años	15 años	14 años	24 años
Ingresos anuales aproximados	300.000.000	800.000.000	420.000.000	480.000.000	80.000.000
Empleados	25	130	60	82	12
Categoría	Mediana Tramo 1	Mediana Tramo 1	Mediana Tramo 1	Mediana Tramo 1	Pequeña

Fuente: Elaboración propia.

En relación al primer objetivo específico planteado, sobre los motivos por los cuales las pymes solicitan financiamiento, se tuvo en cuenta como punto de partida la situación actual de las 5 empresas estudiadas, para el posterior desarrollo del objetivo, como se refleja en las Figuras 3, 4 y 5.

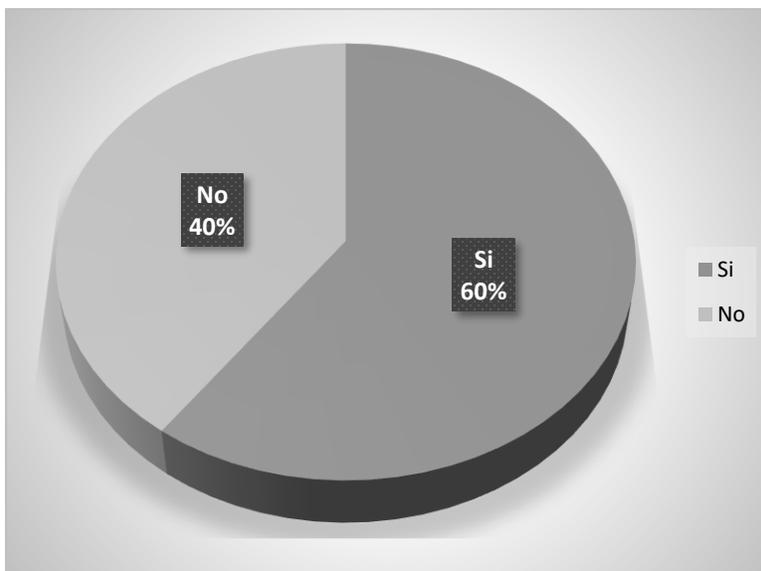


Figura 3. Ventas afectas por la situación actual. Elaboración propia.

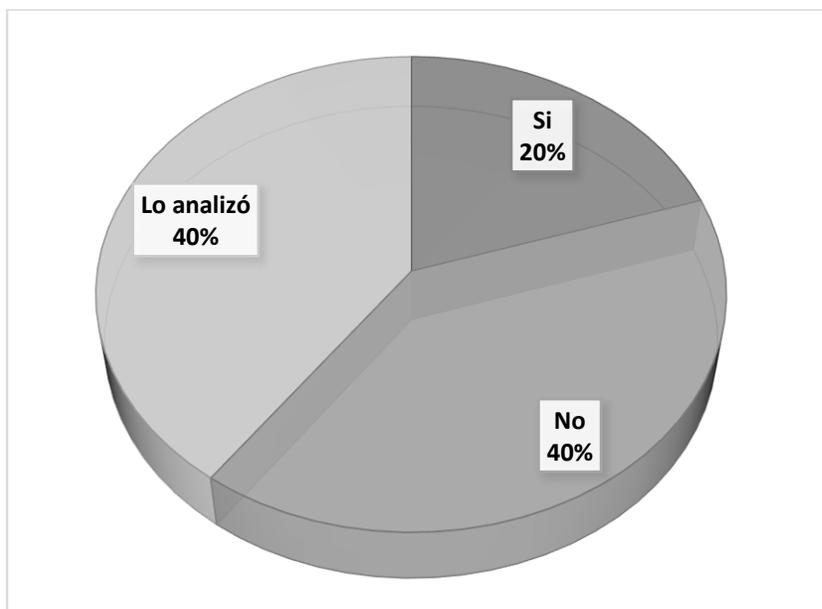


Figura 4. ¿Pensó en el financiamiento? Elaboración propia.



Figura 5. Motivos del financiamiento. Elaboración propia.

Los tipos de financiamiento elegidos por las pymes se reflejaron en la Tabla 6 Tipos de financiamiento.

Tabla 6

Tipos de financiamiento

	E1	E2	E3	E4	E5
¿Recursos propios?	No	Sí (Venta de propiedades)	Sí	No	No
¿Entidades públicas o privadas?	Públicas	Ambas	Públicas	Ninguna	Ninguna
¿Qué entidades públicas?	Programas de financiación del estado	Banco Provincia y Banco Nación	Programas de financiación del estado	Ninguna	Ninguna
¿Qué entidades privadas?	Ninguna	Bancos privados	Ninguna	Ninguna	Ninguna
Opinión sobre entidades públicas y privadas	Se busca las mejores condiciones ofrecidas.	Las entidades públicas otorgan mayores beneficios	Depende la necesidad y condiciones de las empresas.	Las entidades públicas otorgan	Las públicas ofrecen mejores condiciones a las pymes.

	E1	E2	E3	E4	E5
Financiación mediante proveedores	Sí	Sí	Sí	mayores beneficios Sí	Sí, influyen condiciones externas (pago de obras sociales)
Financiamiento mediando aportes de capital de los socios	Sí	Sí	Sí	No	No
¿Conoce el mercado de capitales?	Sí	No	Sí	Sí	No
Colocación de CHPD en la bolsa de comercio	No	No	No	Conoce, pero no lo utiliza.	No
Emisión de títulos de deuda	No lo utilizaría	No lo utilizaría	No lo utilizaría	No lo utilizaría	No lo utilizaría
Alquiler de bienes de uso de la empresa con opción a compra	Sí lo utilizaría	Sí lo utilizaría	Sí lo utilizaría	No lo utilizaría	No lo utilizaría
Crowdfunding	Conoce, pero no utiliza	No conoce	No conoce	No conoce	No conoce

Fuente: Elaboración propia

Referido a las dificultades que se le presentan a las pymes al momento de elegir una fuente de financiamiento, se pudieron determinar los datos que se expresaron en la Tabla 7 Dificultades en el acceso al financiamiento.

Tabla 7

Dificultades en el acceso al financiamiento

	E1	E2	E3	E4	E5
Requisitos solicitados por entidades	Cumple con los requisitos	Cumple con los requisitos	Cumple con los requisitos	Cumple con los requisitos (pero no solicito)	Desconoce
¿Qué requisitos deben cumplir?	Presentar documentación contable relacionada a la empresa y proyecto	Garantías de los dueños	Documentación contable de la empresa y proyecto	Documentación contable	Desconoce
Dificultades	Plazo y documentación a presentar sujeta a análisis	Deudas preexistentes inflúan	Consideran el cumplimiento de los pagos de obligaciones	No se presentaron	No solicito

Fuente: Elaboración propia

En el cuarto objetivo específico se reconoció la alternativa que mejor se adapta a cada una de las necesidades de las pymes estudiadas, como se refleja en la Tabla 8 Financiamiento según pymes.

Tabla 8

Financiamiento según pymes

	E1	E2	E3	E4	E5	
Financiación elegida por la empresa según necesidades	Financiación del estado	Financiación del estado	Financiación del estado	Proveedores	Privadas o Publicas	
Motivo	Menores tasas de interés que bancos	Menor interés, mayor mejor refinanciamiento en caso de poder pagar	interés, plazo, no	Sí, buena tasa de interés (es lo primero que se mira) y el plazo del mismo	Una tasa preferencial que el mercado ofrece, disposición de fondos de manera rápida	Depende de las tasas y plazos ofrecidos

Fuente: Elaboración propia

Discusión

El fin del presente trabajo de investigación consistió en analizar las alternativas de financiamiento en tiempos de inestabilidad para las pymes de la ciudad de Tres Arroyos. El planteamiento de este objetivo tuvo lugar a raíz de los problemas de investigación detectados y planteados al principio del trabajo, referidos a las alternativas de financiamiento con que cuentan las pymes, la falta de las mismas como una causante en su muerte prematura y las inconveniencias que se les presentan para obtenerlo.

Asimismo, se plantearon diferentes objetivos específicos, para lograr el cumplimiento del objetivo general de la misma forma lograr contestar las preguntas problema. El primero refiere al reconocimiento de los motivos que las pymes estudiadas han requerido financiamiento durante el ejercicio de sus actividades.

A modo de introducción se seleccionaron 5 empresas de diferentes sectores, lo que permitió reconocer en principio su categoría dentro de la clasificación propuesta por la página de Mi Argentina (2020), es por ello que el 20% de la muestra seleccionada corresponde a la categoría Pequeña, mientras que el 80% restante se ubican dentro de la categoría Mediana Tramo 1, tomando como base para su asignación a los ingresos anuales percibidos y la cantidad de empleados trabajando en sus empresas.

El punto de partida en este objetivo, tiene exclusiva relación con la situación actual del país, es decir, más allá de la situación sanitaria por la que se atraviesa, el factor económico es una situación que incide directamente sobre el funcionamiento de las pymes.

Los tiempos de crisis llevan a las empresas a buscar la forma de subsistir y lograr su continuidad, para ello una de las principales formas es la búsqueda de financiamiento. Para Bermúdez (2020) el impacto generado por la situación que atraviesa el país ha afectado a aproximadamente un 4% de las pymes registradas, si bien en términos porcentuales no parece una suma significativa detrás de ese porcentaje se incluyen numerosos puestos de trabajo que se han perdido.

A partir de esta situación es donde la opción de la búsqueda de financiamiento toma mayor valor para las pymes que buscan subsistir. Es por ello que uno de los datos obtenidos tiene relación con los ingresos de las pymes donde el 60% de las pymes informa sufrir

variación en sus ventas como consecuencia de la crisis actual, a diferencia del 40% restante que no se ve afectada. En principio se logra observar que existen actividades que no se vieron afectadas, o en caso contrario se ven favorecidas con aumento en sus ventas.

A partir de esta información se dio a conocer que, de las 5 pymes, solo 1 de las empresas se ve obligada a buscar financiamiento, 2 han respondido que deben analizarlo y las restantes mencionan que no fue necesario, lo cual tiene relación con lo expuesto en el párrafo anterior donde sin una actividad comprometida no fue estrictamente necesario recurrir al financiamiento.

Con relación a los motivos específicos que llevaron a las pymes a buscar financiamiento se centran por un lado en la adquisición de maquinarias por parte de las empresas 1 y 3, y la empresa 2 con motivo de subsistencia.

Comparando la afirmación de los autores Torres et al. (2017) quienes opinan que el financiamiento está más bien destinado a operaciones de inversión, tanto para la maximización de niveles de producción a través de la compra de nuevos equipamientos donde el único beneficio sea económico. Se llega a estar de acuerdo con los autores tomando como base la información detectada en las entrevistas.

La opinión de los autores deja entrever una visión que no contempla otros motivos por los cuales las pymes proceden a buscar financiamiento, tales como lograr la continuidad de sus actividades, ya que cubrir los costos esenciales del funcionamiento de la empresa es fundamental para que continúen en marcha.

Sin embargo, lo mencionado por los autores tiene relación con la finalidad del financiamiento tal como indican las empresas 1 y 3, donde el motivo por el cual accedieron al mismo se debió a la compra de maquinarias, lo que permite mejorar la producción de las empresas, incrementando las ventas y permitiendo reducir costos.

Si se lo analiza en un contexto como el que se menciona en este trabajo, las prioridades de las pymes dependen de su tamaño y forma en que se vieron afectas, de esta forma se evidencia la manera de hacer frente a la crisis.

Considerando las situaciones de cada empresa, se encuentra un punto en común entre los motivos por los cuales recurren al financiamiento, se lo puede resumir en la palabra desarrollo, puesto que cubrir los gastos correspondientes a sus operaciones representa una

parte importante en el funcionamiento diario de cada empresa, y el hecho de contar con las herramientas necesarias para sus respectivas actividades, llámese maquinaria o equipamiento, es lo que les permite lograr el proceso y generar una posición económica estable.

Los beneficios de ambas elecciones parten de que las mismas son complementarias, sin los fondos necesarios no es posible el correcto desempeño de la empresa aun contando con el equipamiento necesario, y sin este último el progreso como objetivo empresarial no sería posible, dificultando la competencia externa en el mercado con las demás empresas.

En segundo orden referido a la observación de las distintas formas en que las pymes se financian, comenzando por el uso de los recursos propios de sus empresas. Es tipo de financiamiento es elegido por el 40% de las empresas entrevistadas, debido a la flexibilidad y disponibilidad de dichos recursos para cubrir sus necesidades.

Los autores Allo et al. (2014) lo incluyen dentro del financiamiento a corto plazo, debido a su utilización inmediata o en un período reducido, lo cual tiene relación con las dos empresas que optaron por esta forma de financiarse, ya que les permitió obtener fondos en el momento en que fue necesario.

Para Larsen et al. (2014) el financiamiento con medios propios es la forma de financiamiento más elegida por las empresas, sin embargo, considerando la muestra analizada, este factor requiere que las empresas cuenten con un alto poder de solvencia y que sus ingresos les permitan destinar cierto porcentaje a los requerimientos.

Esta cuestión permite diferenciar las empresas que necesitan financiamiento externo de aquellas que no, dada su condición financiera.

Otra de las opciones utilizadas por las pymes estudiadas son las obtenidas desde entidades públicas o privadas, en tal caso el 40% de la muestra a indicado optar por las primeras, solo el 20% utiliza ambas opciones y el 40% restante no ha elegido ninguna de las opciones. Retomando la opción de los autores Allo et al. (2014) esta alternativa se encuentra dentro del financiamiento a corto plazo, debido a que por lo general solo abarcan los 12 meses de plazo.

Por su parte, Larsen et al (2014) indican que esta opción representa la más utilizada por las pymes dentro del financiamiento externo, indistintamente si se tratare de entidades públicas o privadas.

De acuerdo con las empresas estudiadas, tanto la empresa N° 1 y 3 quienes se financian mediante entidades públicas, lo hacen a través de programas de financiamiento ofrecidos por el estado, a diferencia de la empresa N° 2 que obtiene financiamiento desde Banco Nación, Banco Provincia y bancos privados.

El motivo de elección de las entidades públicas por parte de las pymes estudiadas se basa en mejores condiciones para acceder a los créditos y porque responden a las necesidades de este tipo de empresas, significando mejores beneficios ante las entidades privadas.

Indistintamente, para la autora Rojas (2015) cualquiera de las opciones dentro de las entidades bancarias del sector público o privado ofrece distintas líneas de financiamiento, sin embargo, las empresas entrevistadas se inclinan por las entidades públicas debido a las condiciones que favorecen el acceso de las pymes.

La siguiente alternativa elegida por las empresas se relaciona con el financiamiento mediante proveedores, donde la totalidad de la muestra expreso utilizar este medio, tal como afirman Pérez et al. (2015) donde el uso de este financiamiento se divide la obtenida desde los proveedores de bienes y servicios, deudas fiscales o de seguridad social.

El financiamiento mediante proveedores de bienes o servicios, implica que las deudas sean pagadas a plazo, y el dinero destinado a saldar dichas obligaciones se utiliza para otras opciones elegidas por las pymes, sin embargo, esta opción está sujeta a criterios de financiación de dichos proveedores, pactando intereses por financiación o por pagos fuera de termino.

Según los autores Larsen et al. (2014) este tipo de financiamiento se ubica entre los segundos más utilizados y dentro del tipo externo. En este punto es donde surge una diferencia entre los autores y la información obtenida en apartados anteriores, debido a que la financiación mediante proveedores surge de la estrecha relación con la actividad principal de las empresas, es decir, nacen a causa de la misma, y por tal motivo debe de considerarse como financiamiento del tipo interno.

En lo que refiere al aporte de socios al capital como medio de financiamiento el 60% de las empresas expreso utilizar dicho medio, Pérez et al. (2015) lo define como la opción menos utilizado, debido a que generalmente ocurre al inicio de actividad de las empresas.

Si bien, de acuerdo a los autores del párrafo anterior es una opción que no se ubica entre las más elegidas, la cual representa una alternativa para el financiamiento mediante instituciones bancarias para dar inicio a una empresa, ya sea desde aportes dinerarios, muebles, equipamiento o maquinarias, lo que podría ubicarla como una de las principales opciones a considerar en nuevos emprendimientos.

En lo que respecta al financiamiento externo, a diferencia de las entidades bancarias, existe otra opción denominada mercado de capitales, la cual es conocida por el 60% de las empresas seleccionadas. Según Larsen et al. (2014) esta opción representa el 1,1% de las fuentes elegidas por las pymes a nivel nacional, entendiéndose que entre las consideraciones de las empresas es la última medida.

Según las respuestas de las pymes, la colocación de cheques de pago diferido en la Bolsa de Comercio no es considerada por el 80% de ellas como una opción a elegir, siendo una de las principales causas la falta de conocimiento, a pesar de ello, el 20% expresó sí conocer este tipo de operaciones, pero no lo utiliza.

Comparando las respuestas de las empresas y los datos indicados desde BOLSAR (2020) en donde afirman que cada vez es el medio más elegido por las pymes, dentro del mercado de capitales como forma de financiamiento, sin el asesoramiento adecuado y expansión de la información relacionada a este medio, es difícil que las empresas decidan optar por el mismo tal como se evidencia en los casos informados por las empresas N° 1, 2,3 y 5.

Continuando con el mercado de capitales, otra forma de financiamiento es el obtenido a partir de la emisión de títulos de deuda, para el 100% de las empresas no es una opción a considerar.

A partir de estos datos, se corrobora la afirmación de los autores Larsen et al. (2014) donde si bien son pocas las empresas que tienen conocimiento del mercado de capitales y las opciones que ofrece, no son consideradas por las empresas entrevistadas, donde el principal motivo por el cual no es un medio escogido se debe a la falta de conocimiento.

El alquiler de bienes con opción a compra, es un medio que solo el 60% de la muestra utilizaría, indicando estrecha vinculación con el desarrollo de sus actividades y la posibilidad de acceder a los bienes que requieren de una forma accesible para sus empresas, a diferencia del 40% restante que no lo considera aplicable en sus empresas.

Tal como establece la autora Choren (2015) este tipo de financiamiento permite a las pymes renovar e incluso adquirir bienes para sus empresas, con la finalidad de brindar mejores servicios o facilitar el común desarrollo de sus actividades.

En concordancia con la autora, esta forma permite fomentar el crecimiento de las empresas, debido a que, al incluir nuevos bienes, esto recae en aumentos de producción y por consiguiente la expansión de sus empresas y alcanzar nuevos objetivos. Independientemente de la actividad es la forma de financiamiento que se adapta a las necesidades de empresas que requieren de distintos bienes o maquinarias en específico, y que no cuentan con los fondos necesarios para invertirlos en dicha necesidad.

La última opción de financiamiento se basa en un método con poco tiempo en el mercado financiero, la cual se denomina *crowdfunding*, al tratarse de una nueva alternativa solo el 20% de la muestra expreso tener conocimiento sobre el mismo, a diferencia del resto de las empresas que menciono desconocer esta alternativa, sin embargo, la elección de métodos tradicionales implica que sea una opción con menor consideración y no sea considerada.

Para la autora Catan (2017) se trata de una forma distinta a las utilizadas por las pymes para obtener financiamiento, donde el objetivo es contactar a las diferentes empresas y poner a disposición de estas distintas opciones, de acuerdo con la necesidad de las mismas, a cambio de dinero u otros bienes.

Si bien es una forma en que las pymes pueden adquirir financiamiento, la utilización de este medio implica que sean empresas estables y que cuenten con bienes o fondos para hacer frente a la utilización del mismo.

Tal como menciona la autora, busca satisfacer las necesidades de las empresas, sin embargo, la empresa que decida optar por este medio debe poseer la forma de retribuir dicho financiamiento, lo cual implica poseer una actividad estable y que la relación entre ofertante y oferente sea mutua.

El objetivo de este tipo de financiamiento recae en cubrir las necesidades de las pymes, sin embargo, su aplicación en un contexto de inestabilidad económica perjudica la base del mismo, debido a que es una situación que afecta en su mayoría a las pymes y disminuye la participación de otras empresas, lo que lleva a la elección del método tradicional.

En lo referido a las dificultades por las cuales las pymes no logran acceder al financiamiento esperado, para ello se busca conocer en principio si las empresas lograban cubrir los requisitos de las entidades o medios elegidos, por lo que el 80% de la muestra cumple con los mismos, con la salvedad de que dentro de ese porcentaje 1 de las empresas no requirió solicitar financiamiento.

Parte inicial del financiamiento se basa en los requisitos solicitados por las entidades financieras y el cumplimiento o no por parte de las pymes, en tal caso, las empresas encuestadas expresaron que el 70% de los requisitos refiere a documentación contables de la empresa y el 30% las garantías para respaldar la operación.

En lo que refiere a las dificultades específicas de cada empresa, solo se tomó el 60% de la muestra quienes solicitaron financiamiento, en virtud a ello la empresa N° 1 manifestó como dificultad los plazos para devolver el monto solicitado y el tiempo de análisis de su documentación, para la empresa N° 2 el historial en la entidad elegida no le permitió adquirir el financiamiento requerido hasta la regulación de su situación y para la empresa N° 3 los pagos fuera de termino también influyo para nuevas solicitudes.

De acuerdo con Dabla-Norris (2015) las principales problemáticas presentadas a las pymes, que impiden el acceso al financiamiento parten de la documentación requerida por parte de las instituciones tanto públicas como privadas para iniciar los trámites de solicitud representando en términos porcentuales la mayor de las dificultades, por consiguiente, los gastos de operación, la solicitud de garantías y en menor medida los montos solicitados por las empresas. Aunque la autora también incluye como una dificultad el costo que implica recurrir a asesores externos, es decir profesionales para analizar cuál es la opción más conveniente.

Lo mencionado en el párrafo anterior por los autores, se vincula con la situación expresada por las empresas estudiadas donde la principal dificultad radica en la

documentación a presentar y el tiempo que demora el estudio y otorgación de los fondos. Es decir, esta problemática refiere a cuestiones estrictamente institucionales, donde la otorgación de los créditos depende de las entidades y la situación presentada por las empresas.

En este punto se presenta una discrepancia en relación a la opinión de los autores, debido a que las entidades financieras deben realizar un análisis previo antes de entregar los fondos solicitados por las empresas, y son estas últimas quienes deben contar con la documentación solicitada y en condiciones para ser presentadas, por ende ante su incumplimiento la demora de dicho trámite es consecuente de la situación particular de las empresas y parte del proceso de otorgamiento.

Otra de las cuestiones que expresan los autores como una dificultad es el asesoramiento externo que solicitan las pymes para adquirir algún tipo de financiamiento. Considerando lo mencionado, esta situación es una cuestión externa tanto para las entidades financieras como para las empresas, debido a que los asesores externos, es decir, los profesionales son actores que no impactan en la otorgación de los fondos solicitados, por tal motivo, es considerado un beneficio para las pymes otorgando una amplia variedad de opciones que se adaptan a sus necesidades.

Por otra parte, los autores Pérez et al. (2015) mencionan que la principal dificultad para las pymes es el contexto económico. Si bien no es una de las cuestiones mencionadas por las empresas, el impacto de la crisis económica recae sobre la posibilidad de que las empresas puedan solicitar financiamiento y cumplir con los requisitos establecidos por las entidades para la otorgación del mismo.

Las opiniones realizadas por parte de los autores Dabla-Norris (2015) y Pérez et al. (2015) presentan un punto en común, el cual recae sobre la situación de las empresas, es decir, requerir financiamiento está sujeto al estudio interno de las empresas y la necesidad del mismo para posteriormente analizar los requisitos de las entidades y la posibilidad de acceso derivando en la posibilidad del cumplimiento a partir de la situación presentada por las empresas.

El cuarto objetivo describe a las alternativas de financiamiento elegidas por las pymes, donde para el 60% la financiación desde programas del estado es la que mejor se

adapta a sus necesidades, debido a las bajas tasas de interés y el plazo de devolución, mientras que para el 20% de la muestra el financiamiento mediante proveedores es la mejor opción y para el resto de la muestra tanto entidades públicas como privadas, haciendo alusión a los bancos son la mejor opción.

A diferencia de la opinión de las empresas incluidas en el 60% de la muestra y su elección sobre los programas de financiamiento ofrecidos por el estado, según Stok (2020) estas medidas impulsadas no impiden el cierre y cese de actividades de las empresas.

La discrepancia con la opinión mencionada en el párrafo anterior radica en el contexto en que se lo analiza, debido a que en el contexto económico actual el financiamiento otorgado pasa a cumplir un rol secundario, ya que el mismo está sujeto al funcionamiento de las empresas y como justificante de su elección, las posibilidades ofrecidas permiten optar por alternativas diferentes a las convencionales.

Por otra parte, continuando con las opciones elegidas por las empresas, el financiamiento mediante proveedores, de acuerdo con Larsen et al. (2014) es el segundo medio externo más elegido. Su opinión se refleja en la posibilidad de contar con fondos inmediatos y la aplicación de tasas mínimas, por disponer de deudas a plazo, lo cual la convierte en una opción de fácil utilización y acceso para las empresas.

El uso de financiación mediante proveedores representa una alternativa para aquellas empresas que no cuentan con los fondos necesarios y requieren de determinados bienes o servicios, generando un gasto adicional al monto de la deuda, expresado en forma de intereses que se diferencian de los generados por parte de entidades bancarias y favorece la elección del mismo para cubrir las necesidades de las pymes.

El último medio elegido por las empresas para el financiamiento surge de las entidades públicas o privadas, es decir entidades bancarias, cuya elección se basa específicamente en las tasas de interés y la más conveniente según la necesidad de las pymes.

Comparando los datos recolectados con los presentados por el Ministerio de Hacienda (2019) sobre las fuentes de financiamiento adquiridos por las pymes que poseen empleados, la opción con mayor aprobación por parte de las empresas son los programas de financiamiento ofrecidos por el estado, debido a sus menores tasas y la consideración del contexto actual.

Finalizando con el desarrollo del presente apartado se menciona como limitación en la investigación realizada el acceso a una mayor cantidad de empresas, aclarando que esto se debe a cuestión externa y el cumplimiento de las restricciones establecidas por la situación actual del país. Esta limitación no permite poder generalizar los resultados obtenidos a la población en general. Otra limitación se relaciona con el conocimiento y participación de las pymes respecto al mercado de capitales, ya que esto generaría un aumento en la información a recolectar y su posterior análisis.

En lo que respecta a las fortalezas de este trabajo es que de forma indirecta al tomar contacto con las empresas y realizar las entrevistas sobre las alternativas de financiamiento, aquellas fuentes desconocidas pasan a ser de interés para las pymes y deriva en que las mismas requieran de información en busca de una opción más conveniente y que responda a su situación particular.

Por último, se concluye que la supervivencia de las pymes bajo la obtención de financiamiento en un contexto de inestabilidad económica está sujeto en principio a la capacidad interna de las empresas de hacer frente a dicha situación, es decir, utilizar recursos propios. Por otra parte, el financiamiento externo ya sea del sector público o privado dependerá de la necesidad y capacidad de las pymes para elegir entre uno u otro, en tal caso como se menciona anteriormente los programas del estado son vitales para la reducción del impacto de las crisis, al igual que disponer de métodos tradicionales que se adaptan a determinadas circunstancias.

Se logró responder a las preguntas de investigación planteadas y cumplir con los objetivos planteados, reconociendo las alternativas de financiamiento elegidas por las empresas, sin embargo, la falta de conocimiento, específicamente sobre el mercado de capitales y las alternativas ofrecidas hacen que el campo de elección de fuentes de financiamiento sea cada vez menor.

Se recomienda para futuras investigaciones, tomar contacto con una mayor cantidad de empresas y con los diferentes actores del mercado financiero, de forma que se pueda obtener mayor información y se logre determinar con mayor exactitud las opciones que mejor se adaptan a cada tipo de pymes.

Referencias

- Allo, A. C. (2014). *Repositorio UADE*. Obtenido de Financiamiento de Pymes: Riesgo crediticio, oferta y demanda :<https://repositorio.uade.edu.ar/xmlui/bitstream/handle/123456789/3870/Allo.pdf>
- B.C.B.A. (2020). *Bolsa de Comercio de Buenos Aires*. Obtenido de <https://www.bcba.sba.com.ar/capacitacion/invertir/en-que-invertir/obligaciones-negociables/>
- Berardo, F. C. (2014). *Biblioteca Virtual UNL*. Obtenido de VIABILIDAD DE LA OBTENCIÓN DE FONDOS PARA EMPRESAS PyMEs DEL SECTOR DEL RETAIL: <https://bibliotecavirtual.unl.edu.ar:8443/bitstream/handle/11185/631/tesis.pdf?sequence=1>
- Bermudez, I. (7 de julio de 2020). Cuarentena en Argentina: en dos meses cerraron 18.546 empresas y 284.821 personas quedaron sin trabajo. *Clarín*. Obtenido de https://www.clarin.com/economia/economia/meses-cerraron-18-546-empresas-284-821-personas-quedaron-trabajo_0_8f2ITv5kL.html
- Bocco, A. (2012). ESTRATEGIAS DE FINANCIAMIENTO PARA PEQUEÑA Y MEDIANAS EMPRESAS EN EL MERCADO DE CAPITALES. *Revista APORTES para el Estado y la Administración Gubernamental*, 7.
- BOLSAR. (2020). Obtenido de <https://www.bolsar.com/Vistas/Investigaciones/Pymes.aspx>
- Bongiorno, Rodriguez y Villaflor. (2019). Obtenido de El método de financiación de crowdfunding como solución posible a la financiación de los proyectos de emprendedores y Pymes de la República Argentina: <https://repositorio.uade.edu.ar/xmlui/bitstream/handle/123456789/8338/Bongiorno.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Catan, L. (2017). *Repositorio Digital UNDEF*. Obtenido de Fideicomiso, Crowdfunding, herramientas para el financiamiento en Pymes: <https://rdu.iua.edu.ar/handle/123456789/1213>

- Choren, M. C. (2015). Obtenido de El leasing como herramienta de financiación: http://redi.ufasta.edu.ar:8080/xmlui/bitstream/handle/123456789/866/2015_CP_002.pdf?sequence=1
- Comisión Nacional de Valores . (2019). Obtenido de <https://www.cnv.gov.ar/descargas/informes/blob/c96cf683-d000-4640-9dd8-0d7a1f54d226>
- Comision Nacional de Valores. (2020). Obtenido de <https://www.cnv.gov.ar/SitioWeb/Prensa/Post/1288/1288se-actualizan-montos-pyme-en-el-mercado-de-capitales>
- Cordova Wilches, M. M. (DICIEMBRE de 2014). Obtenido de Alternativas de financiamiento para pequeñas y medianas empresas familiares del sector comercial de machala: <http://revistas.uees.edu.ec/index.php/Podium/article/view/57/57>
- Dabla-Norris, D. I. (2015). Un enfoque centrado en américa latina . *Inclusión financiera*.
- Draque, I. S. (2018). Obtenido de <https://cerac.unlpam.edu.ar/index.php/perspectivas/article/viewFile/3310/3194>
- Economica, O. D. (2015). Financiamiento a las micro, pequeñas y medianas empresas. *Informe Anual de Financiamiento a MiPymes*.
- Fernández, D. A. (2010). Concentración económica en la región pampeana: El caso de los fideicomisos. *Revista de estudios rurales*.
- G., A. S. (2017). *La financiación de las micro, pequeñas y medianas empresas a través de los mercados de capitales en Iberoamérica*. Fundación Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores (IIMV).
- Hernández Sampieri, F. C. (2010). *Metodología de la investigacion*. MEXICO: Mcgraw-Hill / Interamericana Editores, S.A. De C.V.
- Larsen, V. G. (2014). Financiamiento mediante obligaciones negociables. El problema de ser pyme. *Revista Científica "Visión de Futuro"*. Obtenido de Financiamiento mediante obligaciones negociables. El problema de ser pyme.
- Ley 27349. (2017). *Apoyo al capital emprendedor*. Obtenido de <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/verNorma.do?id=273567>

- López, C. A. (2011). Obtenido de http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/tpos/1502-0822_LopezAC.pdf
- Luciano, M. M. (2013). Los problemas de financiamiento en las pymes. Mendoza, argentina. *Mi Argentina*. (2020). Obtenido de <https://www.argentina.gob.ar/registrars-una-pyme/que-es-una-pyme>
- Ministerio de Hacienda, P. d. (2019). Obtenido de Política para el Acceso al Crédito Productivo en Argentina 2019: https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/3.1_pacp-politica_de_acceso_al_credito_productivo_vf.pdf
- Ministerio de Produccion de la Nacion. (2020). Obtenido de <https://www.produccion.gob.ar/pymesregistradas/>
- Paredes Rodriguez y Fayó. (2018). *Repositorio UADE*. Obtenido de Pymes: lecciones aprendidas de los métodos de financiamiento: <https://repositorio.uade.edu.ar/xmlui/bitstream/handle/123456789/7741/Fay%C3%B3.pdf?sequence=4&isAllowed=y>
- Pérez, B. S. (2015). *Bases para un modelo de estructura de financiamiento en las pyme latinoamericanas*. Bogota, Colombia.
- Rodriguez, K. (2018). Obtenido de Financiamiento de Pymes Industriales y Dificultades en el acceso al crédito: <http://dspace.biblio.ude.edu.ar:8080/xmlui/bitstream/handle/123456789/20/Tesis%20Financiamiento%20de%20Pymes%20industriales%20y%20dificultades%20en%20el%20acceso%20al%20credito.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Rojas, J. (2015). *biblioteca digital UBA*. Obtenido de http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/tpos/1502-0355_RojasJ.pdf
- Salvatierra, Q. y. (2010). <http://sedici.unlp.edu.ar/>. Obtenido de sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/69931/Documento_completo.pdf-PDFA.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Santa María, I. (2012). *repositorio uca*. Obtenido de <https://repositorio.uca.edu.ar/bitstream/123456789/444/1/doc.pdf>
- Stok, G. (2020). El feroz impacto de la cuarentena en la economía argentina. *EL PAIS*, pág. 1. Obtenido de <https://negocios.elpais.com.uy/noticias/feroz-impacto-cuarentena-economia-argentina.html>

- Terranova, I. (2011). *Fideicomiso como herramienta financiera*. Obtenido de https://bdigital.uncu.edu.ar/objetos_digitales/5189/terranoafideicomisocomoherramientafinanciera.pdf
- Torres, G. y. (2017). *Dialnet*. Obtenido de *Dialnet-FinanciamientoUtilizadoPorLasPequeñasYMedianasEmpr-6430961.pdf*
- Villón, L. L. (2018). Obtenido de Análisis de alternativas de financiamiento para las Pymes del sector Comercial e Industrial de Guayaquil: <http://repositorio.ug.edu.ec/bitstream/redug/30172/1/Tesis-Alternativas%20de%20Financiamiento%20para%20PYMES.pdf>
- Vite, S. G. (2014). *Revista Universitaria Ruta Vol.II / 2014*. Obtenido de Alternativas de financiamiento para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa Latinoamericana: <https://revistas.userena.cl/index.php/ruta/article/view/Ruta1621/624>
- Zúñiga Ordóñez, J. L. (2017). *De la función económica del cheque, del cheque común al de pago diferido*. Obtenido de https://revistascientificas.cuc.edu.co/juridicascuc/article/view/1669/pdf_81

Anexo I Documento de consentimiento informado

Consentimiento Informado para participantes de investigación

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

La presente investigación es conducida por _____, de la Universidad Siglo 21. La meta de este estudio es _____

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

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

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

Desde ya le agradecemos su participación.

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

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

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

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

Nombre del participante

Firma del participante

Fecha

Anexo II Entrevista

1. ¿A qué rubro se dedica la empresa?
2. ¿Cuántos años de vida tiene su empresa?
3. ¿Cuáles fueron sus ingresos totales anuales?
4. ¿Qué cantidad de empleados tiene su empresa?
5. ¿El nivel de ventas se vio afectado por la situación actual?
6. ¿Considerando la situación actual, pensó en solicitar financiamiento?
7. ¿Con que finalidad solicito del financiamiento?
8. ¿Destina recursos propios para cubrir la necesidad de financiamiento?
9. ¿Recurre a entidades del estado nacional o provincial para financiarse?
10. ¿Con que entidades públicas adquirió financiamiento?
11. ¿Con que entidades privadas adquirió financiamiento?
12. ¿Qué opinión tiene de ambas?
13. ¿Utiliza la financiación por medio de proveedores, a través de deudas a plazo, anticipos de clientes o con programas de financiación de deudas fiscales?
14. ¿Utiliza financiamiento mediante aportes de capital de los socios de la empresa?
15. ¿Conoce el mercado de capitales?
16. ¿Considera el financiamiento a través de la colocación de cheques de pago diferido en la bolsa de comercio?
17. ¿Utiliza o utilizo la financiación a través de la emisión de títulos de deuda?
18. ¿Considera generar títulos de deuda para ser negociados mediante oferta pública en el mercado de capitales?
19. ¿Se financiaría utilizando el alquiler de bienes con opción a compra?
20. ¿Conoce el financiamiento por redes sociales denominado crowdfunding, donde recibe fondos o bienes y los devuelve de la misma manera?
21. ¿Considera el apoyo financiero desde el gobierno provincial y nacional sobre financiamiento para pymes? ¿Accedió a algún crédito?
22. ¿La empresa cumple con los requisitos de la entidad o medio elegido para obtener financiamiento?

23. ¿Qué requisitos se le solicito?
24. ¿Se han presentado dificultades o inconvenientes desde las entidades financieras para otorgarle el financiamiento?
25. ¿Qué opción de financiación considera acorde para sus necesidades?
26. ¿Encuentra ventajas o desventajas en las opciones elegidas? ¿Cuales?