

**Universidad Siglo 21**



**Carrera de Contador Público**

**Trabajo Final de Grado**

**Manuscrito Científico**

**Financiamiento de pymes familiares en contextos de inestabilidad**

**“Estructura de financiamiento de pymes familiares riocuartenses en contexto de inestabilidad”**

**“Financing structure of family smes riocuartenses in a context in a context of instability”**

**Autor: Marabotto Maximiliano Angel**

**Legajo: VCPB26728**

**DNI: 33.389.106**

**Director de TFG: Nicolas Salvia.**

**Córdoba, Julio, 2021**

# Índice

<b>Introducción</b> .....	1
<b>Métodos</b> .....	16
Diseño .....	16
Participantes .....	16
Instrumentos .....	17
Análisis de datos .....	17
<b>Resultados</b> .....	19
Análisis de las estructuras de financiación de las pyme .....	20
Identificar si dicha estructura es la más conveniente y por qué la mantienen .....	22
Indagar sobre fuentes de financiación alternativas y factibilidad de acceso.....	23
<b>Discusión</b> .....	25
<b>Referencias</b> .....	34
<b>Anexo 1: Entrevista a titulares</b> .....	37
<b>Anexo 2: Encuesta aleatoria de empresas</b> .....	39
<b>Anexo 3: Documento de consentimiento informado</b> .....	40

## Resumen

Las fuentes de financiamiento utilizadas por las pymes familiares pueden ser diversas; sin embargo, las estadísticas generales muestran que en nuestro país la fuente de financiamiento más utilizada son los recursos propios y que, generalmente, las razones aducidas son las dificultades de acceso al financiamiento de terceros y el contexto inestable de sus economías. Los medios de financiamiento externos más utilizados por las pymes familiares son proveedores, bancos públicos, bancos privados y créditos. Se le adiciona la características de las economías latinoamericanas, el entorno cambiante en que se encuentran inmersas, inestable político y económicamente, y actualmente golpeado por la crisis sanitaria de COVID-19. A pesar de ello, existen alternativas como el *crowdfunding*, las cuales se han ido consolidando como una opción válida de acceso al capital, sobre todo para muchos micro emprendimientos de carácter cultural (producciones artísticas, audiovisuales, etc.) y para pymes en general, considerando su tamaño.

**Palabras claves:** financiamiento; fuentes; acceso; pymes; covid-19; *crowdfunding*.

## **Abstract**

The financing sources used by family SMEs can be diverse. However, the general statistics show that in our country the most used financing source are own resources and generally the reason given is the difficulty of accessing third-party financing and the unstable context of its economies. When SMEs access external financing, the most used sources are providers, public banks, private banks, and loans. It is added the characteristics of the Latin American economies, the changing environment in which they are immersed, politically and economically unstable, and currently hit by the health crisis of COVID-19. However, there are alternatives such as crowdfunding that have been consolidating as a valid option of access to capital, especially for many micro-enterprises of a cultural nature (artistic, audiovisual productions, etc.), and for SMEs in general, considering their size.

**Keywords: financing; sources; access; SMEs; covid-19; crowdfunding.**

## Introducción

La República Argentina está pasando por un contexto inflacionario y de volatilidad desde hace varios años, el cual no solo genera dificultades económicas para sus ciudadanos, sino que también afecta a toda su economía.

A lo largo de la historia, los latinos han tratado de tener una mejor posición económica durante el pasar de los años, pero palabras como inflación, pobreza, desocupación, presión tributaria, han hecho que el camino a la mejora sea cuesta arriba, solicitando asistencia a entidades como Fondo Monetario Internacional y le Banco Mundial. Ziccardi (2001)

Es conocido por todos que los países latinoamericanos poseen ciertas desventajas con respecto a los países europeos o desarrollados. Si bien se habla de las características de la región, se deja en claro que hay diferencia entre los integrantes de la misma, haciendo referencia a sus políticas de gasto, presión tributaria, índices inflacionarios, entre otros. Alfonso y Mussi (2008)

Algunos de ellos se han podido posicionar mejor que otros, han desarrollado sus economías, mejorado la calidad de vida de sus habitantes, dando mayores posibilidades de crecimiento y esperanza de vida.

La evolución de las economías regionales a lo largo de la historia no muestra un desempeño extraordinario, sino más bien un intento de sobreponerse a las dificultades políticas y económicas mundiales. La siguiente tabla muestra la evolución y la vulnerabilidad de las monedas locales con respecto al dólar a través del tiempo según datos obtenidos por del Centro de Economía Internacional (CEI).

### **Tabla 1**

*Tipo de cambio nominal – Países seleccionados. Promedio de periodos en moneda local por US\$*

Período	Brasil	Chile	Colombia	México	Paraguay	Uruguay	Venezuela
ene-2010	1,77	500,66	1.977,69	12,81	4.679,75	19,58	2,50
ene-2011	1,67	489,44	1.863,81	12,15	4.602,02	19,87	4,29
ene-2012	1,79	501,34	1.849,74	13,50	4.613,50	19,63	4,29
ene-2013	2,03	472,67	1.770,23	12,72	4.187,54	19,33	4,29
ene-2014	2,38	537,03	1.962,11	13,20	4.635,22	21,66	6,28
ene-2015	2,63	621,33	2.398,74	14,68	4.753,52	24,47	6,28
ene-2016	4,05	721,95	3.282,68	17,98	5.907,24	30,82	6,28
ene-2017	3,20	661,19	2.943,09	21,37	5.754,48	28,61	9,98
ene-2018	3,21	605,60	2.868,90	19,00	5.619,80	28,57	326,80
ene-2019	3,74	677,39	3.166,10	19,22	6.038,73	32,60	s.d.
ene-2020	4,15	775,11	3.317,20	18,81	6.515,76	37,36	s.d.

Fuente: Elaboración propia

Referencias: s.d.: sin dato

El contexto internacional cambiante hace que los países menos desarrollados y de monedas locales débiles tengan que adaptarse constantemente, ya que deben reaccionar de la mejor manera posible dentro de sus escenarios marcados por la inestabilidad y la desigualdad. Knight (2014)

Lo mismo sucede con el sector público, las crisis que fue sufriendo a lo largo del tiempo el Estado se ponen de manifiesto en la magnitud de la deuda pública, números que crecen con el afán de mitigar los problemas de distribución de ingresos locales y el cambio constante del entorno. Argentina es un ejemplo claro de esta realidad.

**Tabla 2**

*Deuda del Sector Público Nacional. En millones de US\$ y variación %*

Período	TOTAL DEUDA PÚBLICA BRUTA	Var. % contra año anterior	% PIB <sup>±</sup>
2009	182.083,5	1,6%	51,1
2010	181.621,2	-0,3%	39,4
2011	197.155,6	7,9%	35,9
2012	216.921,5	9,1%	36,5
2013	223.440,1	2,9%	36,7
2014	239.325,0	6,6%	40,7
2015	240.665,0	0,6%	37,4
2016	275.446,1	12,6%	47,5
2017	320.934,8	14,2%	48,1
2018	332.191,8	3,4%	72,9
2019	337.267,4	1,5%	s.d.

Fuente: Elaboración propia

Referencias: s.d.: sin datos

Tal como se manifiesta en la tabla anterior, se ve la creciente deuda pública por parte del estado nacional, en búsqueda de equiparar las disparidades socio-económicas de la región, dicha situación es un rasgo de la mayoría de los países de América Latina, que poseen economías subdesarrolladas con problemas de distribución de ingresos y

oportunidades. Lo mismo sucede con la inflación en Argentina, a continuación se muestra en la Figura 1, un gráfico con la evolución de los precios a partir de datos publicados por Centro de Economía Internacional.

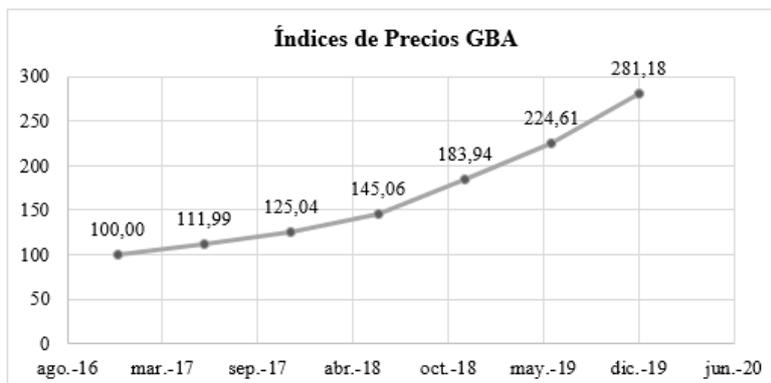


Figura 1. Evolución IPC. (Base a Dic 2006=100). Datos obtenidos de CEI

La sociedad latina se ve inmersa en estas cuestiones a diario, pueden sentir la pérdida del poder adquisitivo año tras año, sin embargo, los gobiernos mantienen la presión tributaria sobre sus contribuyentes, siendo esta una de sus mayores fuentes de ingresos. Como se puede observar en las Figuras 2 y 3, queda de manifiesto el tipo de recaudación que más emplean los mecanismos estatales de manera evolutiva desde 1990 al 2017.

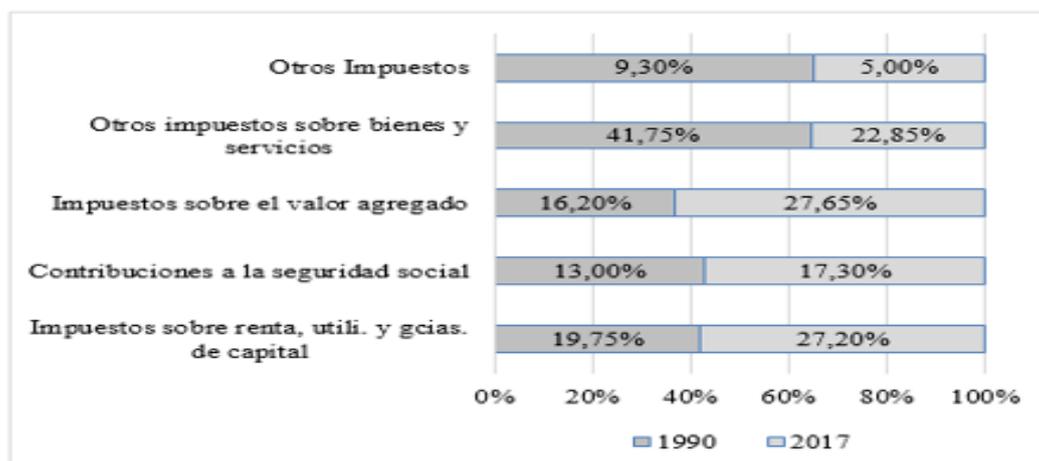


Figura 2. Comparación estructura tributaria en América Latina y Caribe entre 1990 y 2017. Fuente OCDE. Estadísticas Tributarias en América Latina y Caribe 2020. (2020)

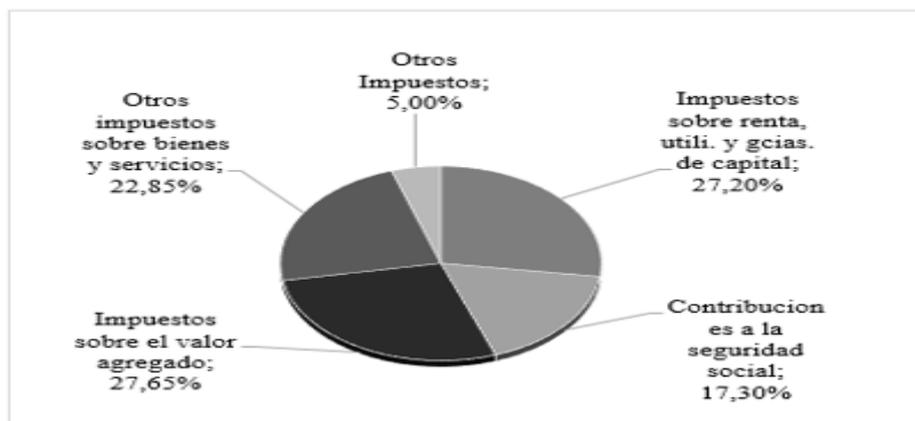


Figura 3. Estructura tributaria en América Latina y Caribe 2017. Fuente OCDE. Estadísticas Tributarias en América Latina y Caribe 2020. (2020)

Esta situación se ve reflejada año tras año, tal como lo afirma la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, 2020), en su última publicación anual:

En 2018, el IVA y los ingresos procedentes de impuestos sobre la renta y los beneficios fueron las mayores fuentes de ingresos, en promedio, de la región de América Latina y el Caribe, al representar el 27.8% del total de ingresos tributarios. (p. 3)

Nos deja en evidencia la presión por parte del estado a los contribuyentes para poder aumentar sus ingresos y tratar de hacer una redistribución más equitativa de los mismos.

América Latina es una de las regiones más golpeadas por la pandemia de COVID-19. La crisis sanitaria golpeo luego de años de un débil desempeño económico, bajos niveles de crecimiento que deja grandes costos económicos y sociales. Esta tendrá un impacto a largo plazo en las economías regionales, tal como lo afirma el Banco Mundial (2021)

Uno de los sectores más vulnerados es el de las pymes (pequeñas y medianas empresas) familiares, ya que cada vez tienen más dificultades para poder financiarse de forma tal que les permita sobrevivir.

En la Argentina, actualmente, hay 853.886 pymes, de las cuales 447.176 se encuentran registradas (52,4 %). Dentro de las registradas, encontramos la siguiente clasificación: 63.845 pymes pertenecen al sector industrial, 66.694 pertenecen al sector agropecuario, 112.600 forman parte del sector comercial, 165.189 son del sector de servicios, 18.747 pertenecen al sector de la construcción y 725 al área de la minería (Ministerio de Producción, 2019).

Las pymes tienen una gran importancia, ya que emplean al 70 % de los trabajadores de nuestra economía y abastecen, en su enorme mayoría, al mercado interno del país. Además, este sector agrupa el 98 % de las empresas privadas del país, genera uno de cada dos empleos privados formales y constituye el 44 % del producto bruto interno (Díaz Beltrán, 2019).

Hay diversas maneras de clasificar a las pymes en Latinoamérica, tal como lo manifiesta Saavedra G., María L y Hernández C., Yolanda., (2008):

En América Latina no existe homogeneidad al definir a las MIPYMES lo cual dificulta su estudio y análisis. Es necesario señalar que muchos de los países presentan más de un criterio para definir a las MIPYMES, que varían dependiendo del sector en que se encuentran. (P. 125)

**Tabla 3**

*Criterios para definir una MIPYMES*

<b>País</b>	<b>Factor de definición</b>
Argentina	Ventas y Empleados
Bolivia	Ventas, Empleados y Activos
Brasil	Ventas y Empleados
Chile	Ventas y Empleados
Colombia	Empleados y Activos
México	Empleados
Uruguay	Ventas, Empleados y Activos
Guatemala	Empleados
El Salvador	Empleados

Fuente: Elaboración propia

La tabla anterior muestra la forma de clasificar a las MIPYMES según datos obtenidos de Saavedra G., María L., & Hernández C., Yolanda, (2008)

La determinación pymes engloba diferentes tipos de empresas, pero principalmente se basa en una cuestión de tamaño. Vamos a definir la magnitud de cada una de ellas.

En nuestro país, La Secretaría de Emprendedores y Pymes del Ministerio de Producción [SEPYME] establece los límites de facturación anual por sector para determinar qué empresas pertenecen a la categoría de las pymes.

Micro empresa se define a aquellas que su facturación anual sea inferior a 24.990.000, 13.190.000 y 57.000.000 según su actividad principal pertenezca a la construcción, preste servicio o pertenezca al comercio, entre otras. Si no encuadrarse en alguna de ellas y sus actividades fueran las de comisionistas, consignatarios o agencias de viajes, se clasifican según la cantidad de empleados que posea, deberá ser menor a 12, 7 y 7 según se dediquen a la construcción, prestación de servicios o al comercio respectivamente.

La SEPYME define como pequeña empresa a las que superen los límites de las micros y que tengan un tope de facturación anual de 148.260.000, 79.540.000 y 352.420.000, según la actividad que desarrollen pertenezca a la construcción, prestación de servicios o al comercio. Si sus actividades principales fueran las de consignatarios o comisionistas, se mide por el número de empleados que posean, para el caso de empresas pertenecientes al rubro de la construcción el máximo de empleados es 45, para la prestación de servicios es de 30 y el comercio en general no debe superar los 35 empleados.

Si la empresa supera los anteriores toques de facturación anual, y la cantidad de empleados en caso de corresponder, las mismas forman parte de las denominadas medianas empresas, que contemplan una apertura en dos tramos: Tramo 1 y Tramo 2 Según lo indica la SEPYME.

Si se clasifican por su nivel de ventas establecidos por los toques de los tramos 1 y 2 son de \$727.210.000 / \$1.240.680.000 si son del rubro de la construcción, si su actividad es la prestación de servicios el tope anual de facturación es de \$658.350.000 / \$940.220.000 y si se dedican al comercio en general el tope es de \$2.588.770.000 / \$3.698.270.000. Lo mismo sucede si dependen de la cantidad de empleados, se concentran en este grupo cuando están entre 200 y 590 para la construcción, 165 y 365 para la prestación de servicios y 125 y 345 para el comercio en general.

Las formas legales que pueden tomar las pymes son numerosas, las mismas pueden ser sociedades anónimas, sociedades de responsabilidad limitadas, cooperativas, fideicomisos, sociedad en comandita simple o por acciones, etc.

La mayor cantidad de pymes se agrupan bajo la forma jurídica de sociedades anónimas, sociedad anónima simplificada o sociedad de responsabilidad limitada. “Así, en lo que va del año 2018, de 9.685 sociedades que se han constituido en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 3.037 han sido SAS (31%); 2319, S.A. (25%) y 4329, S.R.L. (45%).” (Ramírez A., 2018, parr. 9). Como podemos ver, estos son los tipos de sociedades más empleados por las empresas argentinas.

Las diferentes tipos de inscripciones que poseen estas empresas, dan lugar a características propias de su estructura, en cuanto a requisitos legales, cantidad de aportes, posibilidad de cotizar en bolsa y acceder a otro tipo de financiaciones, entre otras. Las principales características de ellas basados en SAS digital (2020) y las leyes 19.550. Ley de Sociedades comerciales (2014) y Ley 27.349. Ley de apoyo al capital Emprendedor (2017) son:

Las sociedades anónimas simplificadas pueden ser unipersonales, no tiene un máximo de accionistas o socios, su objeto social puede ser plural, lo que significa que las actividades principales pueden estar relacionadas o no, se constituyen por instrumento público o privado, su capital mínimo de constitución equivale a dos salarios mínimos vitales y móviles y el costo del trámite de constitución se puede incluir como integración del capital social, no es necesario constituir una garantía para los administradores. Estas se adaptan a pequeñas empresas con poco capital y múltiples actividades.

Las sociedades anónimas requieren un mínimo de dos socios pero no cuentan con restricciones de la cantidad máxima que puede tener de ellos, su objeto social debe ser preciso y determinado, el acto constitutivo se lleva a cabo por instrumento público, el capital social mínimo es de \$100.000, se requiere constituir una garantía para los administradores y la mayoría de ellos deben tener domicilio real en el país. Estas encuadran a empresas con grandes niveles de aportes y estructuras legales más complejas.

Las sociedades de responsabilidad limitada no pueden ser unipersonales, y el número de socios es como máximo de 50, su objeto social debe ser preciso y determinado, su acto constitutivo se lleva a cabo por instrumento público o privado, no requiere un capital social mínimo, deben tener un órgano de fiscalización y constituir una garantía para los administradores, la mayoría absoluta de ellos deben tener domicilio real en el país. Estas sociedades representan a empresas de pequeña y mediana envergadura.

Una de las principales características que poseen las pymes, es que muchas de ellas son familiares. No es una característica menor a tener en cuenta, ya que su pilar fundamental es la familia y las relaciones que hay entre ellos.

“Se considera empresa familiar a aquella que está influenciada por una familia o un vínculo familiar” (Leach, 1999, p. 22). Esta es una primera aproximación a lo que se considera empresa familiar.

Gallo M. A. y Sveen (1991), define a una empresa familiar por tres características muy distintivas:

- Más del 50% de la propiedad de la empresa está en manos de una o dos familias
- Los cargos directivos y/o ejecutivos son ocupados por miembros de la familia.
- Los miembros consideran que la empresa va a ser transferida a nuevas generaciones de la familia.

Luego de presentar las visiones de los autores en lo que ellos consideran como una empresa familiar, en el presente trabajo se toma como tal a aquellas empresas que pertenecen a los miembros de una familia, cuya dirección principal es llevada a cabo por los integrantes de la misma y donde se considera que seguirá sucediendo de la misma manera en las generaciones venideras.

Este tipo de estructuras dejan de manifiesto ciertas ventajas y desventajas respecto al resto de las pymes que no lo son, por ejemplo, el compromiso de los integrantes. Basados en Vistage (2020) podemos decir que es mayor el compromiso y la responsabilidad, ya que el futuro de la empresa y la familia depende de ello.

Son más estables, ya que la dirección generalmente está a cargo de la misma persona por periodos largos de tiempo hasta próximas sucesiones. Esto permite que se mantengan firmes la misión y la visión de las mismas.

Son más flexibles que el resto de las empresas, ya que el desempeño de cada miembro ayuda al progreso de la familia y de la organización, en ocasiones un miembro realiza varias tareas simultáneas o que no le corresponden por descripción de puesto, pero como la empresa o la situación lo amerita, estos las llevan a cabo de todas formas. En ocasiones los miembros de la familia pueden hacer recortes salariales propios u aportes para garantizar el éxito de la compañía.

Alguna de las desventajas que tienen este tipo de organizaciones son los conflictos familiares, las disputas o pujas personales se pueden ver reflejadas en el ámbito laboral, llegan a tener problemas de estructura de dirección no definida, así como también las jerarquías y las reglas tienden a tomarse menos en serio en este tipo de empresas.

Pueden enfrentarse al nepotismo, que es la no tolerancia a la incorporación de personal ajeno a la familia para los puestos de dirección, se corre el riesgo de que la persona encargada solo ocupe el puesto por ser miembro antiguo de la familia y no por las capacidades de dirección o toma de decisiones que llevaría a cabo un profesional en la materia.

Suelen enfrentarse a problemas de sucesión, esto genera conflictos de estructura, disputas familiares, y hasta problemas financieros para la empresa.

A la hora de definir una estructura de financiamiento óptimo, se puedan presentar diversos obstáculos, que son propios de las empresas que poseen las características antes mencionadas de las pymes familiares.

En el caso de que la dirección sea llevada por una persona que está en dicho puesto por ser la portadora del apellido de la empresa, puede que su visión de la misma este

sesgada por su subjetividad, de lo que considera correcto sin fundamentos sólidos o con bases ciertas.

Por lo general este tipo de pymes pueden tener directores que tengan una ideología respecto a la financiación diferente a la óptima en tiempos cambiantes, por ejemplo, hay personas de avanzada edad que prefieren no contraer deudas debido a malas experiencias de la historia económica de nuestro país. Por ende, el temor del pasado puede ver influenciada la decisión del tipo de estructura de financiamiento que es más ventajosa para la compañía.

Al momento de definir la estructura de financiación adecuada para cada una de ellas, hay diferentes posturas al respecto.

Como afirma (López-Dumrauf, 2003). "La empresa debe acertar en la mezcla de financiamiento, que se alcanza cuando el costo del capital se hace mínimo y el valor de la empresa se hace máximo".

Durante el proceso de definir cuál es la mejor de dichas estructuras, surgen diversas teorías al respecto de las dificultades de las mismas.

Por ejemplo los costos de agencia: definidos por (Diamond, 1989) como los conflicto de intereses que pueden presentarse entre accionistas y administradores de la estructura de capital óptima, la mejor forma de evitarla es que sus roles no sean ocupados por la misma persona en la búsqueda de la maximización de del valor de la empresa y el mínimo costo posible.

Otra de ellas es la asimetría de la información, que según Pla, A. (2011). "La asimetría de información se da cuando una parte tiene mejor información (mayor cantidad y más confiable) que la otra.". Este tipo de información puede derivar en tres situaciones según el mismo autor:

1. Selección adversa: Se da cuando un acreedor no puede distinguir entre proyectos de diferentes niveles de riesgo. Los empresarios con proyectos más riesgosos ocultan la verdadera naturaleza del proyecto para sacar ventaja a su favor.
2. Riesgo moral o ético: Es la habilidad que posee el deudor para aplicar los fondos obtenidos a otro proyecto diferente del planteado.
3. Los costos de monitoreo: Se relacionan al control que debe hacer el acreedor al deudor cada vez que este último alegue la imposibilidad de hacer frente a los pagos estipulados, situación que se da cuando el deudor omite declarara ganancias para evitar el pago de sus obligaciones.

La teoría de las jerarquías financieras (Donaldson, 1961; Myers y Majluf, 1984; Myers, 1984) es otra que se manifiesta en las estructuras de las pymes. La cual afirma que las empresas tienen un orden de preferencia a la hora de determinar sus fuentes de financiamiento. Supone que los propietarios eligen la financiación propia para evitar compartir información privada al mercado.

Barton y Matthews (1989) aseguran que las empresas pequeñas principalmente eligen este tipo de financiación para evitar perder el control de las mismas y reducir de esta manera los riesgos y la incertidumbre.

Por su parte Berger y Udell (1998) nos dicen que su ciclo de crecimiento financiero va de la mano de su ciclo de crecimiento, a medida que la empresa crece, su estructura de financiamiento va cambiando, sustituyendo las fuentes de capital propio por capitales de riegos, créditos de entidades financieras, primero a corto plazo y luego a largo plazo, reduciendo las asimetrías de la información.

Las fuentes de financiamiento poseen una gran importancia en la vida de la empresa, ya que les permiten obtener los recursos financieros necesarios para poder llevar a cabo una determinada actividad. Además, les permiten poder mantener su estructura financiera y obtener los recursos necesarios para realizar inversiones rentables. Es por ello que en este trabajo se trata de analizar cuál es la estructura óptima de financiamiento para las pymes en el contexto actual.

Las fuentes de financiamiento se pueden clasificar según distintos criterios.

(1) Según su propiedad

Financiamiento propio: recursos financieros que son propiedad de la empresa. Que se ubican contablemente en el patrimonio neto de la misma

Financiamiento de terceros: recursos prestados por un tercero que no pertenecen a la empresa y generan deudas. Se ubican contablemente en el pasivo de la empresa.

(2) Según su vencimiento

(a) A corto plazo: el plazo de devolución es menor a un año.

(b) A largo plazo: plazo de devolución mayor a un año.

(3) Según su procedencia

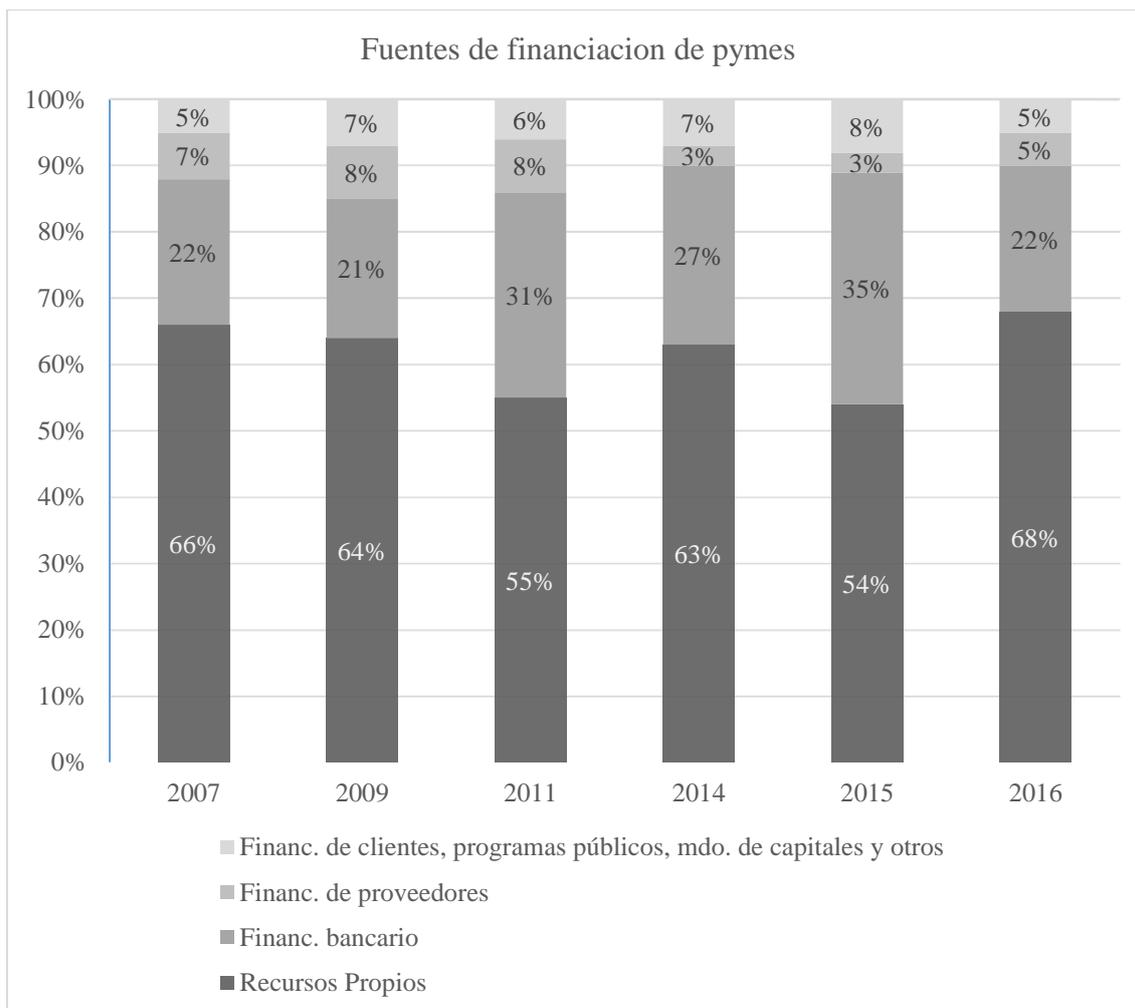
(a) Fuentes de financiamiento internas:

- Resultados no distribuidos;
- Aportes de los socios;
- Reservas.

(b) Fuentes de financiamiento externas

- Préstamos: contrato firmado con una persona física o jurídica la cual otorga una cantidad de dinero que será devuelta en un plazo de tiempo determinado y con intereses.
- *Leasing*: Se considera que hay *leasing* cuando un dador otorgue a un tomador la tenencia de un bien, para su uso y goce, por el pago de un canon y le otorga al tomador la opción de compra por un precio. Ley 26994. Código Civil y Comercial de la Nación (2014).
- *Factoring*: hay contrato de *factoring* cuando el factor se obliga a adquirir por un precio en dinero los créditos originados en el giro comercial del factoreado, pudiendo otorgar anticipo sobre tales créditos asumiendo o no los riesgos. Ley 26994. Código Civil y Comercial de la Nación (2014).
- Descuento bancario: obliga al titular de un crédito contra terceros a cederlo a un banco, y este le anticipa el importe del crédito, en la moneda de la misma especie. Código Civil y Comercial de la Nación (2014)
- *Confirming*: también conocido como cesión de pagos a proveedores, es un servicio financiero en el que una empresa le entrega la administración integral de los pagos a sus proveedores a una entidad financiera (acreedor), la cual tiene la posibilidad de cobrar los pagos con anterioridad a sus fechas de vencimiento.
- *Crowdfunding*: se utiliza para financiar proyectos mediante una cooperación participativa que se lleva a cabo por personas que realizan una red para obtener los recursos necesarios. Suele utilizarse Internet como plataforma.
- Financiamiento público: recursos otorgados por el Estado mediante diferentes programas.

En nuestro país, la fuente de financiamiento más utilizada por las pymes son los recursos propios. Podemos visualizar esta tendencia mediante la figura 4 con datos extraídos del informe *Necesidades y fuentes de financiamiento en pymes industriales* realizado en julio de 2017 por la Fundación Observatorio Pyme; en ella, se muestra cómo se financiaron las pymes industriales manufactureras en el período 2007–2016.



*Figura 4.* Fuentes de financiamiento de pymes en Argentina. Fuente: Observatorio Pyme (2017)

Gracias a estos datos podemos observar que la segunda fuente más utilizada es el financiamiento bancario, ya sea público o privado.

La obtención de fondos para inversión a través de programas públicos sería poco significativa en comparación con los estándares europeos que giran en torno al 12 % del total, mientras que el financiamiento de proveedores constituirá la tercer fuente, (Observatorio Pyme, 2017).

Históricamente, un poco menos del 40 % de las pymes acceden al crédito bancario. Entre el 60 % restante, la falta de acceso crediticio responde a una diversidad de factores, pero se destaca que, aproximadamente, la mitad considera que no lo necesita y un 40 % también adjudica dicha situación a las tasas de interés elevadas. Un quinto de las pymes considera que no reúne las condiciones necesarias para solicitarlo (exigencias formales) y un 15 % declara que el plazo de financiamiento no es adecuado (Observatorio Pyme, 2018).

Una fuente de financiamiento alternativa a las mencionadas anteriormente es el *crowdfunding*, la cual cada vez más está teniendo un mayor crecimiento y desarrollo; esta puede ser definida de la siguiente manera: se trata de la cooperación colectiva basada en un grupo de personas que conforman una comunidad, la cual utiliza nuevas tecnologías para financiar y difundir proyectos de su interés.

Existen distintos tipos de *crowdfunding*:

- de inversión o capital (*equity*): los aportantes invierten en un proyecto a cambio de participaciones.
- De préstamos: los aportantes realizan préstamos de dinero a cambio de que le devuelvan lo prestado, más intereses determinados.
- De recompensas: las personas realizan aportes a cambio de recibir un producto o servicio de su interés.
- De donaciones: se realizan donaciones a causas que le interesan a los aportantes.

Esta fuente de financiamiento permite financiar distintos tipos de proyectos como, por ejemplo, los siguientes:

- proyectos culturales: libros, discos musicales, películas, series, documentales, etc.
- Sociales: proyectos de asociaciones, fundaciones u ONG.
- Empresariales: pymes, artesanos, nuevos productos y servicios.
- Educativos: investigaciones, proyectos de fin de carrera, etc.
- Deportivos: deportistas individuales, instituciones. (Universo Crowdfunding, 2017).

El funcionamiento de esta fuente de financiamiento depende del tipo de *crowdfunding* que hayamos elegido. No obstante ello, las fases principales son las siguientes:

1. el emprendedor envía su proyecto o idea de empresa a una plataforma *crowdfunding*, la cual generalmente es *online*, para ser candidato a la financiación. Para que su proyecto pueda ser valorado, se lo puede describir, se puede indicar la cantidad necesaria de financiación, se puede especificar el tiempo con el que se cuenta para recaudar los fondos, etc.

2. Valoración del proyecto: la comunidad o la propia plataforma se encargan de valorar el proyecto.

3. Se publica en la plataforma el proyecto por el tiempo indicado en la candidatura. Es el período de tiempo del que dispone la gente para invertir.

4. Durante este período de tiempo en el cual el proyecto se encuentra publicado, se promociona al máximo para conseguir la financiación.

5. Cierre del proyecto: una vez finalizado el plazo establecido, se cierra el proyecto y se comprueba la financiación recibida (Vivus Finance. 2015).

En la Argentina, desde abril de 2018, la Comisión Nacional de Valores (CNV) reglamentó el sistema de financiamiento colectivo, el cual tiene solamente alcance en el *crowdfunding* de capital (Reporte Fintech. 2019).

Esta ley permite un mayor desarrollo de esta fuente de financiamiento alternativa; tal como comenta Alejandro Consentino, vicepresidente de la Cámara Argentina Fintech: “Es una muy buena ley, que se logró gracias al trabajo conjunto de la CNV, la Secretaría de Emprendedores y Pymes del Ministerio de Producción, la Cámara que se sumó después, y que se sometió a consulta pública” Ecos365. (2019).

Las leyes que regulan este tipo de financiamiento otorgan seguridad acerca del proyecto que la empresa quiere llevar a cabo. Se trata de dejar la operación en manos del mercado y generar un ámbito de confianza entre ambas partes —inversores y emprendedores—, ya que el proyecto no es algo que vaya a concretarse de repente.

Algunas plataformas a tener en cuenta a la hora de buscar financiamiento de este tipo son las siguientes:

- Idea.me: esta plataforma nació en Chile y rápidamente se expandió a Argentina, Brasil, México, Colombia, Uruguay y EE. UU. En esta plataforma, los colaboradores pueden hacer pequeños aportes y recibir luego una recompensa establecida de antemano por los emprendedores.
- Kickstarter: es la plataforma más grande, según la revista Forbes. Surgió en 2009 y ya financió más de 120 mil proyectos.
- Crowdium: es una plataforma de financiamiento colectivo dedicada exclusivamente a proyectos inmobiliarios en Argentina. Está pensada para que los pequeños y medianos inversores puedan participar e invertir desde cualquier lugar y en cualquier momento tanto en pesos como dólares. (Reporte Fintech, 2018).
- MIA: el Mercado de Innovación Argentina es una plataforma desarrollada por el Ministerio de Ciencia, Tecnología e Innovación Productiva de la Nación, que responde doblemente a las necesidades del sistema científico-tecnológico

argentino y a las tendencias actuales de gestión de la innovación en el mundo. Tiene como objetivo poner en valor conocimientos, competencias adquiridas e innovaciones desarrolladas en nuestro país. Aquí vas a encontrar los siguientes elementos:

- (a) proyectos institucionales o independientes de Investigación científico tecnológica.
- (b) Desarrollo de productos con algún grado de novedad. (Mia, 2019).

En base a lo desarrollado anteriormente, teniendo en cuenta el contexto económico de las pymes en Latinoamérica, las características principales y tipo societarios que ellas pueden adoptar, la importancia de la estructura de financiación en las mismas, podemos plantear los siguientes interrogantes:

- ¿Cómo financian realmente sus operaciones las pymes familiares en Argentina?
- ¿Cómo afecta la situación económica del país a las fuentes de inversión?
- ¿Qué estructura de financiamiento adoptan las empresas en esta situación?
- ¿Existen fuentes de financiamiento alternativas accesibles para las pymes?
- ¿Las pymes conocen fuentes alternativas de financiamiento?
- ¿El contexto económico permite la utilización de fuentes de financiamiento alternativas o conviene mantener la estructura actual?
- ¿El estado nacional ha tratado de mitigar las crisis de las pymes con ayuda económica, tributaria o financiera?

Para tratar de dar una respuesta a estos cuestionamientos que surgen del presente trabajo, es que se plantea como objetivo general observar si los modelos de estructuras de financiamiento de las pymes familiares son los más convenientes en el contexto económico que atravesamos en el año 2021 por la presencia del COVID-19 en Rio Cuarto.

La búsqueda de tal fin se lleva a cabo por medio de los siguientes objetivos específicos:

- Analizar las estructuras actuales de financiación de las pymes familiares en el contexto actual.
- Identificar si dicha estructura es la más conveniente para su organización y el motivo por el cual mantiene dicha estructura actualmente.
- Indagar sobre el grado de conocimiento de fuentes de financiación alternativas y factibilidad de acceso a las mismas para las pymes locales.

## Métodos

### *Diseño*

La investigación planteada en este manuscrito científico fue de tipo descriptiva, es decir, se intentó especificar las propiedades, características, rangos importantes del fenómeno estudiado, así como las causas de las de las estrategias de financiamiento que aplican las pymes familiares para asegurar su supervivencia en tiempos de crisis. Se realizaron estudios de casos y entrevistas en profundidad para tener una visión holística de la problemática planteada, de modo que también sirva de disparador para investigaciones posteriores.

El diseño de la investigación fue del tipo no experimental, ya que no hubo manipulación de variables para la investigación, solo se observaron los datos obtenidos para luego hacer un mayor análisis al respecto.

La presente investigación se hizo con la recolección de datos de manera transaccional, es decir que se analizó en un momento determinado, no hubo análisis de la evolución de los mismos a través del desarrollo del presente trabajo.

### *Participantes*

La población bajo análisis del proyecto, fueron las micro, pequeñas y medianas empresas, del tipo familiares en la ciudad de Rio Cuarto. La forma de dar respuesta a los interrogantes planteados en este trabajo, se llevó a cabo desde el análisis de las diferentes fuentes de financiamiento de las que se valen las empresas y de las razones que aducen los empresarios para utilizarlas.

Con esta finalidad, se definieron dos muestras bajo análisis:

- Un muestreo probabilístico aleatorio simple, mediante el cual se garantizó que los elementos que integraron la muestra hayan tenido las mismas probabilidades de ser elegidos. La muestra fue de aproximadamente 100 empresas, para determinar qué magnitud de ellas responden al tipo pymes y familiares
- Por otro lado se realizó un muestreo probabilístico intencional, donde se entrevistó a los titulares de las unidades de análisis y a las personas encargadas de gestionarlas financieramente.

Se determinó integrar el grupo de empresas entrevistadas por distintos tipos de estructuras y tamaño, paso así tener una mejor aproximación del universo real de pymes en la ciudad de Rio Cuarto.

De esta manera se eligieron empresas que pertenezcan al grupo pymes y que sean del tipo familiar.

A la hora de realizar las entrevistas se extendió una nota de consentimiento, firmada por ambas partes, donde se acuerda la confidencialidad de los datos aportados y que serán de uso exclusivo para los fines del presente trabajo. La misma está incluida en los anexos.

### *Instrumentos*

Para el relevamiento de la información, se realizaron investigaciones cuantitativas, utilizando cuestionarios anónimos para más de cien empresas en la ciudad. Se utilizó un cuestionario anónimo con preguntas cerradas, con el fin de determinar la magnitud de pymes y empresas del tipo familiares de la región bajo análisis.

Así como también se llevaron a cabo investigaciones del tipo cualitativas a través de entrevistas en profundidad con los dueños o directores de los casos seleccionados para tal fin, con el afán de obtener información de primera línea sobre los motivos que llevaron a mantener determinada estructura financiera y ver la posibilidad de las mismas de poder optar por otras fuentes o no.

### *Análisis de datos*

El análisis de datos que se tuvo presente fue de tipo mixto, ya que por un lado se realizaron encuestas para determinar la cantidad de empresas que son pymes y del tipo familiares en la zona y por otro lado se llevaron a cabo entrevistas para conocer las estructuras de financiación que utilizaban y los motivos por los cuales las mantenían actualmente.

Para la determinación de la cantidad de empresas de tipo familiares, se tabulo la información recaudada en una tabla de Excel, armando tablas dinámicas con la información que se requería mostrar. Se realizaron gráficos circulares con la incidencia del tipo societario que adoptan las empresas pymes y no pymes, familiares o no.

Para el análisis de las empresas elegidas, se tuvo en cuenta los siguientes puntos:

En primera instancia se buscó tener una aproximación de la historia de la empresa, su actividad y trayectoria, para entender el contexto sobre el cual tomaron sus decisiones y cómo las condiciona mediante la encuesta. Las preguntas utilizadas eran de tipo abierto en ocasiones para obtener información de primera línea sobre las empresas.

Luego se puso énfasis en la estructura de financiación que poseen en la actualidad, el motivo por el cual se mantiene, haciendo foco en analizar si la elección es por convicciones propias de la identidad de la empresa o por que el contexto y los requerimientos de los órganos administrativos de gobierno las han llevado a tomar dichas opciones. Para ello se les consultó a los entrevistados por medio de preguntas cerradas con el fin de obtener datos tabulables y abiertas para recopilar más información sobre los motivos de las decisiones.

Una vez que se los datos fueron clasificados, se llevó a cabo la comparación de las estructuras definidas por, así como también los motivos por los cuales son elegidas mediante análisis de cuadros en Excel. Se realizaron comparaciones de información cruzada entre las empresas para obtener un panorama más amplio de la situación actual de ellas.

Se analizó la información de manera sistematizada, comparando todos los casos y observando en cuáles se responde a la problemática planteada. Analizando si se relacionan las estructuras elegidas con alguna característica del entorno o solamente cuestiones propias de las organizaciones inherentes a su identidad.

Se comparó la información en relación a las similitudes que poseen cada una de las empresas en cuanto a tamaño y mercado, tipo de clientes al que están enfocados, tratando de obtener datos comparables para una mejor interpretación.

Se buscó obtener información de qué alternativas de financiación conocen en la actualidad, si han tratado de incursionar en algunas de ellas y cuál ha sido su experiencia al respecto. Se contextualizaron las vivencias pasadas sobre las crisis que afrontaron, su estructura societaria, su realidad económica y financiera y el conocimiento sobre el campo de la financiación con el fin de entender el motivo de las decisiones.

En las entrevistas se les dio lugar a los participantes a que expresen su opinión sobre las alternativas de financiamiento vigentes, sobre las políticas de estado y la presión tributaria con el fin de analizar qué esperan de estas fuentes y del estado para ayudarlas en su crecimiento.

## Resultados

Después de realizar las encuestas y entrevistas se obtuvieron los siguientes resultados:

De un total de 100 empresas que se tomaron de muestra en la ciudad de Rio Cuarto, resulto que el 96% se caracteriza por ser una pyme y solo 4 de ellas no pertenecen a esta categoría.

De la muestra total podemos cuantificar que el 74% de las mismas son de tipo familiar, siendo el 26% restante empresas que no lo son.

Sobre la muestra completa se obtuvo que el 30% de las mismas están inscriptas como Sociedades de Responsabilidad Limitada [SRL], el 40% del total se encuentran bajo la denominación de Sociedad Anónima [SA] y el 30% restante no pertenece a ninguna de las dos anteriores, son empresas unipersonales no inscriptas como sociedades.

Los resultados se pueden agrupar de manera que se aprecie la distribución de empresas que son pymes y que porcentaje de ellas son del tipo familiar, sabiendo que solo el 4% del total no es Pyme y el 100% de estas empresas están inscriptas como SA.

En la Figura 5 se muestra la cantidad y el porcentaje de denominación social que adoptan las pymes familiares y en la Figura 6 muestra la respectiva clasificación de pymes del tipo no familiar.

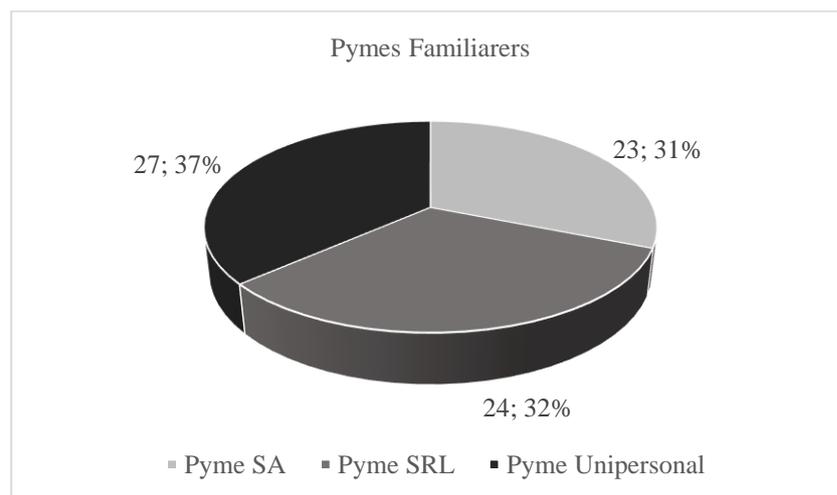


Figura 5. Clasificación de Pymes familiares en Rio Cuarto. Fuente: Elaboración Propia

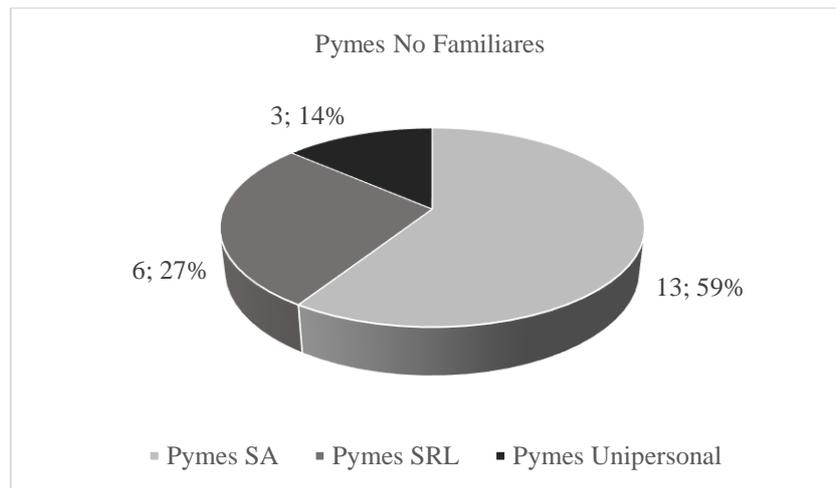


Figura 6. Clasificación de Pymes No Familiares en Río Cuarto. Fuente: Elaboración propia

Estos datos dieron una imagen de cómo se distribuye la población de empresas de Río Cuarto. En adelante se enumeran los resultados de las encuestas a las 5 empresas seleccionadas en la misma localidad.

La empresa 1 es una sociedad anónima dedicada a la comercialización de autos 0km y usados, ventas de repuestos y servicio de talleres mecánicos, cuenta con sucursales en la provincia de Córdoba y posee alrededor de 100 empleados.

La empresa 2 es una sociedad anónima dedicada a la venta de artículos de ferretería, construcción de productos con madera y servicio de transporte vial y grúas. Ofrece sus servicios a diferentes puntos del país y está ubicada solamente en la ciudad de Río Cuarto.

La empresa 3 es una sociedad anónima dedicada a la venta de baterías y energías renovables, opera en varias provincias como Buenos Aires, Santa Fe, La Pampa, San Luis, Mendoza, Neuquén y Río Negro, además de la provincia donde tiene su casa central, que es en la ciudad de Río Cuarto, Córdoba.

La empresa 4 es una empresa unipersonal, inscripta como responsable inscripta ante el Impuesto al Valor Agregado [IVA], dedicada a la reparación de vehículos con micro bollos y pintura de autopartes, no posee empleados y el dueño es quien realiza las actividades.

La empresa 5 es un negocio familiar dedicado a la venta al por menor de artículos de consumo y fiambres de tipos artesanales, no posee sucursales, tiene un año de antigüedad y es manejada por sus dueños.

De las entrevistas a cada uno de los representantes de las organizaciones que forman parte del objeto de análisis, se obtuvieron los siguientes resultados.

*Análisis de las estructuras de financiación de las pymes.*

Según la muestra tomada se observó, que el 60% de las empresas se clasifican como pequeñas y medianas empresas, el 40% restante son del grupo perteneciente a las micro. La totalidad de las mismas son del tipo familiar. Las pequeñas y medianas empresas están inscritas como sociedades anónimas, mientras que las otras dos son empresas del tipo unipersonal.

El 100% de las mismas centran su actividad en el ámbito comercial, siendo el 80% de ellas que se dedica principalmente a la venta de artículos al público, solo el 20% de las mismas centra su actividad en la prestación de servicios. Solo una de ellas realiza únicamente ventas al público, sin posibilidad de ventas al por mayor.

Las empresas catalogadas como micro no poseen empleados, siendo que el resto de las categorizadas como pequeñas y medianas poseen entre 15 y 130 empleados, la misma distribución se da con respecto a la cantidad de años en el mercado, las micro tienen menos de 10 años de experiencia, siendo que las demás cuentan con una trayectoria de entre 10 y 70 años.

En las empresas medianas la administración es llevada a cabo por personal idóneo y capacitado, con un alto grado de profesionalización en esta área, de este 60%, las dos terceras partes poseen autonomía a la hora de la elección de criterios de endeudamiento y elección de inversión, siendo el tercio restante quien supervisa los métodos utilizados para dicha gestión.

En las micro empresas (40%) no hay un área especializada ni profesionalizada dedicada a la administración y finanzas, son los propietarios quienes realizan dicha tarea, eligiendo ellos mismos las fuentes de inversión y endeudamiento.

Con respecto a la estructura de financiamiento actual, las 3 empresas medianas componen dicha estructura de aportes propios, manejo del ciclo operativo y endeudamiento externo. Las 2 restantes solo cuentan con el aporte de sus propietarios y un ciclo operativo muy corto.

Ante una necesidad de inversión o necesidad de efectivo, el 80% de las empresas analizadas acude a fuentes externas, en mayor o menor medida según la necesidad y la envergadura de la empresa. De este total: el 75% de este grupo utiliza como fuente al capital propio, créditos bancarios, descuentos de documentos, compras por medio de leasing, hipotecas entre otros, mientras que el 25% restante acude a préstamos bancarios por necesidad de fondos que no puede cubrir con aportes propios. El 20% restante de la muestra nunca utilizo fondos externos.

Las cuatro empresas que accedieron en algún momento a créditos bancarios, han podido afrontar las cuotas de los préstamos a los que accedieron, ninguna de ellas tuvo algún tipo de inconvenientes con los requisitos requeridos para la obtención de los mismos. La empresa restante no accedió a la financiación por no cumplir con el monto solicitado para el crédito.

El 60% del total utilizó otras fuentes de financiamiento ajena al crédito bancario, entre ellas el leasing, descuento de documentos, etc. De este grupo, su totalidad pudo operar sin problemas, y afirmaron que lo volverían a utilizar por el fácil acceso, aunque sea utilizado en menor medida que los anteriores. Mientras que el 40% restante no operó con otra fuente.

El total de la muestra mantiene una deuda en cuenta corriente con sus proveedores. El 60% posee una cuenta de entre 30 y 60 días para abonar sus saldos, mientras que el resto solo cuenta con un plazo aproximado de 15 días.

*Identificar si dicha estructura es la más conveniente y por qué la mantienen*

El 100% de la muestra afirma que no poseen ningún tipo de facilidad extra para reponer insumos o la mercadería para el giro habitual del negocio, depende de las condiciones comerciales del momento y poseen ninguna preferencia por sobre la competencia.

La totalidad de la muestra considera que sus productos o servicios han incrementado los precios al menos en el ritmo que lo hizo la inflación. Siendo el 60% de ellas las que afirman que aumentaron sus precios por encima de dicho índice. El 100% de este grupo afirma que las causas no son solo internas, sino por coyuntura o imposición de las terminales o proveedores oficiales. Del otro 40%, la mitad afirma sufrir el mismo inconveniente debido a que su rubro es la compra y venta de mercadería y la restante se dedica a la prestación del servicio.

El 100% de las empresas ofrecen algún tipo de financiamiento para fomentar las ventas. El 20% ofrece créditos bancarios o de características similares. El 80% del total recibe pagos con tarjetas de crédito, trasladando todas ellas la carga financiera al precio del bien final, y manteniendo una cuenta corriente comercial para la venta de productos a mayoristas. Un 20% mantiene una cuenta corriente comercial y el uso de tarjetas de crédito, sin trasladar toda la carga financiera, y otro 20% utiliza como medio de pago habitual mecanismos electrónicos sin trasladar dicho costo al cliente.

Todas afirmaron que los circuitos de cobros y de pagos se vieron contraídos, han reducido los plazos y hay actualización de precios si no son respetados los acuerdos anteriores.

Del total de empresas, 4 han sufrido alguna crisis anteriormente, solo 1 de ellas no lo ha hecho. Del total que afrontó crisis anteriores, el 75% de ellas salió adelante con capital propio y financiación externa vigente en dicha oportunidad. Solo el 25% restante la afrontó en su totalidad con aportes propios.

A la hora de analizar una opción de inversión o acceder a un préstamo, el 60 % de las empresas tienen un departamento de administración y finanzas que analiza las opciones y escoge la mejor alternativa, mientras en el 40% restante analizan los dueños la mejor alternativa según los conocimientos que ellos tengan al respecto.

Con la aparición de los nuevos mecanismos de pagos electrónicos, la totalidad de las empresas afirmó que utilizan al menos uno de ellos. Aunque solo al 60% le genera confianza trabajar con estos mecanismos, siendo el 40% que no confía en ellos las empresas unipersonales sin áreas administrativas.

#### *Indagar sobre fuentes de financiación alternativas y factibilidad de acceso.*

En el caso de analizar alternativas novedosas o poco tradicionales, el 60% de las empresas no las descarta en primera instancia e investiga el respecto, mientras que el resto directamente no las tiene en consideración.

Cuando se consultó sobre el conocimiento del *crowdfunding*, solo el 20% de la muestra conocía esta modalidad. Una vez que se comentó en qué consistía, el 40% del total de la muestra considera que su estructura o negocio podría adaptarse a este mecanismo.

Pero a la hora de utilizarlo en caso de que pudieran hacerlo, solo el 20% afirmó que estaría dispuesto, no coincidiendo con la misma empresa que dijo conocerlo.

Solo el 20% de las empresas ha realizado inversiones o incursionado en el mercado de las cripto monedas e inversiones no tradicionales, y el 75% de las empresas restantes no estarían dispuestas a incursionar en las mismas, solo 1 de ellas lo consideró.

Con respecto a los mecanismos actuales de difusión, el 100% de ellos lo utiliza como medio publicitario, mientras que el 60% lo aprovecha como mecanismo de ventas y trabajo de manera remota. Este mismo grupo es quien manifiesta sentirse cómodo en su utilización, mientras que el 40% restante no encuentran beneficiosa esta situación o les genera cierto rechazo a la práctica de este medio.

Solo una empresa no puede utilizar los medios digitales para fomentar su actividad más allá de la publicidad debido a que se dedica a la prestación de servicio. El resto la utiliza para generar pedidos y ventas, aunque solo dos de ellas pueden seguir operando y entregando mercadería casi de manera habitual en el tiempo de restricciones propias del COVID-19. Solo una de ellas posee reparto, mientras que la otra tiene la modalidad de retiro en el local.

## **Discusión**

El presente trabajo tiene como objetivo observar las estructuras de financiación de las pymes y analizar si las que mantiene son las adecuadas para su organización y el contexto en que están inmersas. Es muy importante definir una adecuada estructura de financiamiento según las necesidades de cada empresa y que se amolde a los tiempos en que se desenvuelve.

Para ellos se observa y se analizan las estructuras de las pymes de Rio Cuarto en la situación atravesada por la crisis sanitaria de COVID-19, se busca identificar si la estructura que mantienen es la más conveniente y las decisiones por las cuales eligen dicha estructura. Se busca también identificar el nivel de conocimiento de las fuentes modernas de financiación y que grado de aceptación tienen las mismas para las organizaciones.

Este proceso se lleva a cabo por medio de entrevistas con los directores o representantes de cinco empresas seleccionadas en la localidad de Rio Cuarto, con el fin de tener una aproximación del motivo de las elecciones de sus estructuras actuales. Durante las entrevistas, los representantes de las empresas responden a preguntas concretas para tener información comparable entre las mismas, pero también se les da libertad para expresarse en lo que consideren pertinente con el fin de conocer los motivos o la ideología que identifica a cada compañía.

Para poder hacer una comparación de los resultados obtenidos de las encuestas, se eligieron compañías de similares características en algunos aspectos, como por ejemplo en el tamaño de las mismas, algunas de ellas son del tipo mediana y otras son del tipo micro, esto facilita la comparación entre diferentes realidades a las que se enfrentan estos grupos de empresas.

A la hora de analizar las estructuras actuales de financiación de las pymes, se observa que las fuentes más comunes de financiación a las que tiene acceso la mayoría de las empresas sin importar su actividad, antigüedad o tamaño son los aportes de capital, el crédito bancario, descuento de documentos, acuerdos para girar en cuenta corriente, cuentas corrientes comerciales, ventas a plazo, entre otros.

En la actualidad las fuentes de financiamiento más utilizadas por las pymes familiares es el capital propio en sus orígenes, combinándose con la necesidad de capital de trabajo con cuentas corrientes comerciales y financiación bancaria.

La teoría de las jerarquías, afirma que los propietarios prefieren la financiación propia antes que compartir información privada y asumir riesgos en el mercado (Donaldson, 1961; Myers y Majluf, 1984; Myers, 1984). De esta manera se ve reflejado en los resultados de las encuestas, ya que el total de las empresas analizadas utilizan capital propio para su estructura de financiamiento, pero este mecanismo está más presente en las micro empresas que en las medianas.

Todo el esfuerzo comercial que realizan las micro empresas en general es llevado a cabo con capital propio. Esto se tiene en cuenta desde la puesta en marcha del negocio hasta las necesidades de fondos para la operatoria cotidiana. De esta manera, este grupo afronta las desventuras cotidianas con sus propios aportes, recurriendo de manera eventual al crédito bancario o financiaciones de similares características como el descuento de cheque o aperturas de cuentas corrientes bancarias.

La realidad de este tipo de empresas hace que solventen con sus propios medios en mayor medida cada crisis económica o financiera que proponga el mercado. Tanto las cíclicas propias de las estacionalidades de los bienes o servicios que presten, como así también las que se desarrollan por el contexto económico y financiero inestable en que se desenvuelve la actividad comercial. Este tipo de elección confirma la teoría de Barton y Matthews (1989) que afirma la preferencia de las micro pymes por el uso del capital propio.

Las micro y pequeñas empresas tienen esa característica mucho más arraigada en su estructura que las medianas empresas, ya que estas últimas utilizan con más frecuencia el acceso a fuentes externas de financiamiento, sin dejar de lado el aporte de capitales, una característica muy marcada de las pymes familiares. Dicha cualidad se ve en la

muestra analizada, con un 74% de empresas locales de la ciudad de Rio Cuarto que poseen esta característica.

Este tipo de estructuras se asemeja a la de una familia, una de las características en común de la muestra observada. Se hace hincapié en ello, ya que muchas de las realidades que puede haber enfrentado cada individuo, repercute de manera directa en las decisiones financieras que adopte en su comercio. Son algunas de las características que definen a las pymes según nos dicen Leach (1999) y Gallo M. A. y Sveen (1991).

Una medida muy utilizada por las compañías consolidadas es la adecuada explotación la cadena de pagos, haciendo un fino análisis entre tomar el mayor plazo de cuenta corriente que ofrecen los proveedores y terminales con que trabajen, evitando caer en el pago de intereses excesivos a los de mercado, accediendo de manera cotidiana de ser necesario al giro bancario en cuenta corriente y al descuento de documentos si el plazo de la cadena de cobros excede a la de pagos.

Esta herramienta está al alcance de todas las empresas, pero no pueden emplearlas libremente toda la muestra debido a que sus estructuras de financiamiento y necesidades de capital de trabajo son diferentes. En las medianas empresas este flujo de cobros y pagos está mucho más trabajado que las empresas chicas, ya que estas últimas no reciben valores en parte de pago, y de ser así son de fechas de cobro cercanas.

Se puede observar que las preferencias de financiación que poseen las pymes riocuartenses a la hora de obtener fondos, son las mismas que identifica el Observatorio Pyme (2017). Donde se refleja la preferencia por los aportes propios, seguidos de los créditos bancarios y opciones derivadas de entidades financieras como descuentos de documentos, *leasing*, etc., seguida del uso de las cuentas corrientes comerciales con proveedores.

Un mecanismo crucial para las transacciones es la cobranza con medios digitales. Mecanismo que ha tomado un lugar esencial para la comercialización de todo tipo de productos y servicios. La aparición del COVID-19 puso en evidencia la importancia que se le da a este medio de pago. La constante presión de parte del estado por dar transparencia a las operaciones comerciales, evitando la no declaración de transacciones con fines de evasión impositiva, lleva a que se digitalicen aún más los mecanismos de pagos.

Algunas de las ventajas de usar medios digitales de cobro es el ahorro del traslado del dinero y su custodia, lo que implica disminuir este tipo de gastos. Pero a su vez también se incurre en un gasto financiero por el uso de las tarjetas de créditos para los comercios, quienes perciben un valor actual descontado por las compras a plazos.

Esta es una de las formas de financiación que utilizan de manera indirecta las empresas en la actualidad ya que reciben el pago actual de ventas a plazo y pueden realizar compras con valores a futuros según su actividad comercial. Generando una ventaja financiera por cobrar de manera inmediata y extender la cadena de pagos, dejando libre la posibilidad de invertir ese capital de trabajo en ese periodo de tiempo.

Al momento de evaluar si la estructura de financiamiento optada por las pymes familiares es la adecuada, se observa que a medida que transcurre el tiempo y las empresas adquieren trayectoria en el mercado, van evolucionado con el mismo. Esto sucede con las empresas analizadas que poseen un amplio recorrido en la historia económica argentina de los últimos años y tienen una gran cantidad de empleados en relación de dependencia. Lo que permite inferir en que se han adaptado a las condiciones cambiantes de los últimos años y se han sabido mantener en una posición benevolente para ellas.

Esta realidad que transitan las medianas empresas con trayectoria en nuestro país, y que en la actualidad están una posición preferencial respecto a su competencia o al entorno, es según Berger y Udell (1998) debido a que han ido adaptando su estructura de financiación con la evolución del tiempo y de la compañía. A medida que las empresas van creciendo, empiezan a dejar de utilizar sus aportes propios y comienzan a demandar recursos financieros del mercado. Empiezan a utilizar diferentes mecanismos de financiación a corto y mediano plazo hasta encontrar la combinación óptima de financiamiento para las circunstancias actuales.

Esta maduración que transitan las pymes no es un proceso repentino, sino una transición paulatina que transcurre durante su etapa de desarrollo. Esta se alcanza o se profundiza si además, el órgano administrativo-financiero de la dirección es llevado a cabo por personal capacitado. Personal que cuenten con cierta autonomía de los miedos que pueden tener de sus vivencias a título personal los dueños de las pymes familiares.

La principal razón que argumenta Rueda Galvis (2011) para profesionalizar una pyme familiar es el contexto actual de competitividad que se genera a partir de la globalización y las cambiantes condiciones de mercado. Como se ve en los resultados de

la presente investigación, se pone de manifiesto que las pymes con un grado de profesionalización alto, con áreas definidas, con autonomía para optar alternativas de financiación diferentes, han llevado a la organización a una posición ventajosa con respecto a las que no lo han hecho. Este tipo de decisiones ayuda a nutrirse de conocimiento de alternativas de inversión, tomar algún tipo de riesgo a medida que las condiciones económicas y el mercado lo permitan, diversificando la cartera de inversión.

A la hora de encontrar la estructura adecuada de financiación, tener en cuenta las cuestiones anteriores ayudan a la búsqueda de la maximización del valor de la empresa con el mínimo costo de capital posible (López-Dumrauf, 2003). Lo difícil es tener la capacidad de hacer una adecuada lectura de las condiciones de mercado y el contexto económico financiero del país. Un área capaz de identificar estas cuestiones colabora al logro de este objetivo. Realidad que se manifiesta mayormente en las medianas empresas y no en las micro.

Al momento de identificar si las estructuras actuales son las óptimas para cada empresa, se obtienen diversas conclusiones según el tipo de actividad que realizan las mismas y según la experiencia y tamaño de ellas. La crisis sanitaria llevo a poner en tela de juicio si las decisiones económicas y financieras que llevan a cabo las empresas son las óptimas para mantenerse a flote durante ese proceso y en los tiempos venideros.

A medida que transcurrieron los meses durante la crisis de COVID-19, hubo actividades que no pudieron volver a abrir sus puertas debido a la situación sanitaria vigente, muchas de las micro y pequeñas empresas, tuvieron que cerrar sus locales. No hay capital de trabajo que pueda hacer frente a una crisis tan sostenida, ni créditos que mantengan a flote una empresa con demanda nula.

Durante este periodo crítico, el estado proporciono una serie de créditos blandos con el fin de mitigar la crisis económica que generó el encierro de la población y la prohibición de abrir los comercios de manera habitual. Si bien el gobierno proporciono acceso a financiaciones adecuadas para el momento que se vivía, muchas de las herramientas no fueron suficientes.

Se dio un subsidio a la población sin trabajo y a monotributistas de las primeras categorías llamado Ingreso Familiar de Emergencia (IFE), se brindó un pago extraordinario para el personal de salud, se congelaron las hipotecas y precios de alquileres, se suspendieron las ejecuciones de los créditos hipotecarios, se brindó

refinanciación de las tarjetas de crédito, se prohibió el corte de servicios por mora o falta de pago, se implementó un programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción (ATP) que cubría parte de los sueldos de las empresas, se creó un servicio web denominado crédito a tasa cero para pequeños contribuyentes y trabajadores autónomos, entre otros

Si bien hubo muchos intentos por parte las autoridades nacionales de paliar la crisis que se transitó, en muchos casos estos esfuerzos no alcanzaron para mantener en pie a todos los comercios pequeños. Las medianas empresas pudieron mitigar gran parte de la carga que representa los salarios en sus estructuras, el congelamiento de alquileres y otorgamientos de créditos ayudo a sobreponerse durante este periodo.

Las medidas que toma el estado durante la crisis, son un reflejo del constante crecimiento de la deuda pública de las economías de américa latina. Medidas que se ven a diario por la creciente necesidad de disminuir las disparidades socioeconómicas que atraviesan sus economías y su población. Situación reflejada en la evolución de la deuda publicada por el Centro de Economía Internacional.

De esta situación se evidencian realidades diferentes: Por un lado, la de empresas medianas, con una fuerte estructura financiera, con capital de trabajo propio y amplio, con un grado de profesionalización elevado y con acceso a diferentes fuentes de financiamiento. Diferenciándose de las micro empresas, que tienen una débil estructura de financiación, bajo grado de profesionalidad, que utilizan mayormente capital propio como fuente de financiación y que poseen menores opciones a la hora de obtener fondos para seguir operando.

Al momento de indagar sobre el conocimiento de fuentes alternativas de financiación, se infiere que las pymes analizadas desconocen tales alternativas como las antes mencionadas, al igual que el mecanismo definido en el trabajo como *crowdfunding*. Solo una de ellas había escuchado de esta opción de conseguir fondos, pero no había operado con ella hasta el momento. Las empresas buscan minimizar los riesgos a la hora de realizar inversiones, al menos las del rubro de la localidad de Rio Cuarto. Esto se debe a la vulnerabilidad económica y financiera que posee el país.

Las crisis anteriores han instaurado en la memoria de la población el temor a lo desconocido o innovador en Argentina, gran parte de estas alternativas son confiables y ofrecen las mismas garantías que otras de similares características. Pero la baja promoción

de las mismas sumado al temor de incurrir en algo novedosos, hacen que no sean popularmente conocidas o aceptadas por la población en general.

Hay poca difusión al respecto de estas alternativas, no son fomentadas por las entidades financieras y las constantes crisis de la economía argentina no colaboran para su aceptación popular. Es un dato certero que la inflación ha estado presente de manera importante en los últimos años, tal cual lo demuestran los datos del Centro de Economía internacional, lo que afecta directamente el costo del crédito. La inestabilidad y el constante aumento del nivel de precios hace que los créditos que se tomen en un periodo corto de tiempo sean tentadores, pero a medida que el horizonte aumenta, la inestabilidad hace que el costo nominal de estos sea considerable.

En la actualidad han aumentado su participación plataformas digitales para el pago de transacciones, no solo las transferencias bancarias o pago con tarjetas de crédito, sino también las plataformas digitales que ofrecen financiación por medio de tarjetas de créditos de empresas bancarizadas o no, hasta se creó en Argentina el primer banco completamente digital llamado Brubank, aparecieron otros fuentes como Ualá, que es una aplicación que ofrece financiación por medio una tarjeta de crédito prepaga MasterCard, que da acceso a este tipo de financiación a aquellas personas que no están bancarizadas.

También ha cobrado importancia la comercialización de las cripto monedas en la actualidad, que es dinero digital, significa que no hay monedas ni billetes físicos. Se compran por medio de tarjetas de créditos o aplicaciones como Ripio, que es una aplicación que no posee regulación bancaria y ofrece la posibilidad de comercializar entre usuarios directamente, en moneda local o moneda extranjera.

Estas innovaciones no son conocidas en su totalidad por las empresas locales, o si bien conocen su nombre o tienen una noción de lo que significan, no han incursionado en ellas en ningún momento hasta ahora.

Como conclusión, en relación a las micro y pequeñas empresas, se evidencia que no poseen una estructura adecuada de financiación debido a que muchas de ellas no han podido sobreponerse a la presente crisis, estas empresas desconocen medios alternativos de financiación por la falta de información sobre las mismas y por la imposibilidad de adaptarse a su realidad. Ya que son empresas más pequeñas, con mucho capital propio, con poca rentabilidad y con escasa profesionalización en sus integrantes. Este conjunto de características hacen que de los mecanismos de créditos que ofrece el mercado, solo

una parte de ellos pueda amoldarse a sus necesidades, debido al contexto en que operan o a sus realidades económicas.

Por otro lado, las empresas medianas, poseen una estructura más acorde a la necesaria para hacer frente a la crisis transitada, las mismas contaban con fondos de reservas o activos casi líquidos para hacer frente a los compromisos que debieron afrontar debido al cese de la actividad. Estas empresas han tenido mayores posibilidades de acceder a financiación que las más pequeñas, sumado a que poseen un estructura profesionalizada y más independiente del órgano directivo que las demás. Esto posibilita la opción de analizar fuentes alternativas distintas de las tradicionales, el problema es que no son muy promocionadas y no todas se adaptan a las necesidades de cada empresa o rubro.

Si bien existen alternativas de financiación, los horizontes de inversión de mediano y largo plazo pierden atractivo por el costo que representan, esto se debe a la combinación del alto interés que tiene el dinero, sumado a la creciente inflación que posee la economía argentina. Cuando se combinan estas realidades, sólo se accede a los créditos que resulten indispensables, ya que la rentabilidad que debería ofrecer el proyecto deberá ser muy grande para combatir la inflación y el costo del capital.

Como conclusión final se asiente que las pymes familiares riocuartenses no poseen una estructura óptima de financiación, debido en parte a su poca profesionalización de las áreas de toma de decisiones, tanto comerciales como también administrativas, pero principalmente por las fluctuaciones económicas que atraviesa la economía local. Si bien la profesionalización de las áreas y la difusión de alternativas vigentes en la actualidad podrían llevar a una estructura más versátil, si no se estabiliza la situación cambiante de la economía, la moneda local, y se regulariza el nivel de incremento sostenido de precios, es muy difícil que esta realidad sea diferente.

Alguna de las limitaciones que presenta este trabajo es la posibilidad de caer en conclusiones que generalicen a partir de los resultados obtenidos. Se analiza la situación de dos grupos de empresas familiares, al ser una muestra muy reducida, la misma puede arrojar resultados que no sean del todo representativos, además del componente subjetivo del investigador. Si bien se trata de ser objetivo en cuanto a los resultados, la interpretación de los mismos es realizada por una persona que puede no dejar de lado su juicio al momento de emitir una opinión al respecto.

El presente trabajo tiene la ventaja de haberse desarrollado durante la crisis bajo análisis, observando cada uno de los estadios mencionados, al ser contemporánea la situación de COVID-19 todos los datos obtenidos son contrastados con la realidad vivida. Se deja abierta la posibilidad de continuar con la investigación del presente trabajo, ampliando el horizonte de estudio hacia una muestra más amplia y sectorizada, a fin de tener información más precisa de una porción específica del mercado.

En futuros trabajos se podrá hondar más en profundidad las diferentes alternativas novedosas que existen en la actualidad de inversión y de cómo se podría fomentar su conocimiento y adaptación a los diferentes sectores económicos a los que apunten. En base a las fuentes de financiación disponibles y subutilizadas como el *leasing*, *crowdfunding*, *factoring* etc., profundizar medidas para fomentar el acceso de las mismas por parte de las entidades que las promocionan y por parte del mercado al que apuntan.

Seria de mucha ayuda que a partir del presente trabajo, tanto los organismos públicos como entidades privadas, hagan foco en como brindar apoyo a las pymes que comienzan su vida en estos años, para ayudar en su crecimiento y plantar bases sólidas con las que puedan desenvolverse en el futuro incierto de la economía local.

## Referencias

Alfonso, J. y Mussi C. (2008). Algunas reflexiones sobre los nuevos desafíos latinoamericanos. Nueva Sociedad, (215). Recuperado de <https://www.nuso.org/articulo/algunas-reflexiones-sobre-los-nuevos-desafios-latinoamericanos/>

Barton, S. L. y Matthews, C. H. (1989). Small firm financing: Implications from a strategic management perspective. *Journal of Small Business Management*. 27. 1–7.

Berger, A. N. y Udell, G. F. (1998). The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of Banking and Finance*. 22(6). 613–673.

Diamond, Douglas W. (1989). Reputation Acquisition in Debt Markets. *Journal of Political Economy*, 97 (4). 828-862. Recuperado de <http://core.ac.uk/download/pdf/6519112.pdf>

DIRECCION NACIONAL CENTRO DE ECONOMIA INTERNACIONAL. Recuperado de <http://www.cei.gov.ar/es/finanzas-p%C3%BAblicas>

DIRECCION NACIONAL CENTRO DE ECONOMIA INTERNACIONAL. Recuperado de <http://www.cei.gov.ar/es/precios>

Donaldson, G. (1961). *Corporate Debt Capacity: A Study of Corporate Debt Policy and the Determination of Corporate Debt Capacity*. Boston: Graduate School of Business Administration, Harvard University.

Ecos365 (2019). *A un año de la reglamentación de crowdfunding ¿cuál es el impacto y los desafíos?* Recuperado de <https://ecos365.com.ar/noticias/A-un-ano-de-la-reglamentacionde-crowdfunding-cual-es-el-impacto-y-los-desafios-20190416-0006.html>

Gallo M. A. and Sveen. “Internationalizing the Family Bussiness: Facilitating and restraining factors,” *Family Bussiness Review* (Wiley) 4. no. 2 (1991): 181-190.

Knight, J. (ed.). (2014), *Inestabilidad y desigualdad: la vulnerabilidad del crecimiento en América Latina y el Caribe*. Comisión Económica para América Latina y el caribe [CEPAL], (128). Recuperado de <https://www.cepal.org/es/publicaciones/42228-la-economia-cambio-climatico-america-latina-caribe-vision-grafica>

Ley 19550. Ley de Sociedades Comerciales. (2014). Congreso de la Nación Argentina. Recuperado de <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/25000-29999/25553/texact.htm>

Ley 26994. Código Civil y Comercial de la Nación. (2014). Congreso de la Nación Argentina. Recuperado de <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/verNorma.do?id=235975>

Ley 27349. Apoyo al capital emprendedor. (2017). Congreso de la Nación Argentina. Recuperado de <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/270000-274999/273567/norma.htm>

López-Dumrauf, Guillermo (2003). Finanzas corporativas. Buenos Aires: Grupo Guía

Mia. (2019). *Mercado de Innovación Argentina*. Recuperado de <https://mia.gob.ar/mia>

Ministerio de Producción de la Nación. (2019). *Pymes registradas*. Recuperado de <https://www.produccion.gob.ar/pymesregistradas/>

Myers, S. (1984). The capital structure puzzle. *The Journal of Finance*. 39(3), 575–592.

Myers, S. y Majluf, N. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2). 187–221.

Observatorio Pyme. (2017). *Necesidades y fuentes de financiamiento en PyME industriales*. Recuperado de <http://www.observatoriopyme.org.ar/newsite/wpcontent/uploads/2017/10/Informe-Especial-Necesidades-y-fuentesde-financiamiento-en-PyME-industriales.pdf>

Observatorio Pyme. (2018). *Espacio Pyme*. Recuperado de <http://www.observatoriopyme.org.ar/espacio-pyme/>

Observatorio Pyme. (2019). *Financiamiento, desempeño PyME y desarrollo productivo*. Recuperado de [https://www.observatoriopyme.org.ar/project/competencia\\_directa\\_pyme-2/](https://www.observatoriopyme.org.ar/project/competencia_directa_pyme-2/)

OCDE/NACIONES UNIDAS/CIAT/BID, (2020), *Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe*, (Mayo 2020). (3-5)

Pla, A. (2011). *Problemas de la asimetría de información en las pymes un aporte para la reducción del racionamiento del crédito a empresas pymes en la Argentina*. (Doctorado). Universidad de Buenos Aires, Facultad de Ciencias Económicas. Buenos

Aires. Argentina. Recuperada de [http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/tesis/1501-1205\\_PlaAJ.pdf](http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/tesis/1501-1205_PlaAJ.pdf)

Ramirez Alejandro. (06 de Septiembre de 2018). A un año de su implementación en Buenos Aires, cuántas Sociedades por Acciones Simplificadas se crearon.

*Iprofesional*, Recuperado de <https://www.iprofesional.com/management/277333-a-un-año-de-su-implementacion-en-buenos-aires-cuántas-sociedades-por-acciones-simplificadas-se-crearon>

Reporte Fintech. (2018). *Las 5 plataformas de crowdfunding más destacadas*. Recuperado de <https://www.reportefintech.com/las-5-plataformascrowdfunding-mas-destacadas/>

Reporte Fintech. (2019). *Crowdfunding en Argentina*. Recuperado de <https://www.reportefintech.com/crowdfundingargentina-impacto-desafios-ano-laimplementacion-la-ley/>

Rueda Galvis, Javier Francisco (2011). La profesionalización, elemento clave del éxito de la empresa familiar. *Visión de Futuro*, (15), Recuperado de <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=357935477001>

SAS digital. (2020). Recueperado de <https://www.sasdigital.com.ar/comparativas>

Saavedra G., María L y Hernández C., Yolanda. (17. Julio-Diciembre 2008) *Caracterización e importancia de las MIPYMES en Latinoamérica...* Actualidad Contable FACES Año 11 N°. Mérida. Venezuela. (125). Recuperado de <https://www.redalyc.org/pdf/257/25711784011.pdf>

Universo Crowdfunding. (2017). *¿Qué es el Crowdfunding?* Recuperado de <https://www.universocrowdfunding.com/que-es-elcrowdfunding/>

Vistage. (17 de Diciembre de 2020). Ventajas e inconvenientes de una empresa familiar. *Vistage*. Recuperado de <https://spain.vistage.com/ventajas-y-desventajas-del-negocio-familiar/>

Vivus Finance. (2015) Crowdfunding: ¿Qué es? ¿Cómo funciona? Recuperado de <https://www.vivus.es/blog/economia-dehoy/crowdfunding-que-es-como-funciona/>

Ziccardi, A. (2001), *Pobreza, desigualdad social y ciudadanía. Los límites de las políticas sociales en América Latina*. Buenos Aires: Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales

## Anexo 1: Entrevista a titulares

1. ¿Qué tipo de organización posee? (Societaria o no)
2. ¿Es una empresa familiar?
3. ¿A qué rubro a actividad se dedica?
4. ¿Bajo qué tipología legal se encuentra inscripta?
5. ¿Cuántos empleados posee?
6. ¿Hace cuantos años que opera en el mercado?
7. ¿Se dedica a la prestación de servicio o ventas de bienes?
8. ¿Qué grado de profesionalización posee el área administrativa?
9. ¿La administración es llevada a cabo por personal idóneo o por el dueño de la empresa?
10. Si el personal es idóneo, ¿tiene independencia para administrar los fondos según su criterio o responde a las directivas del dueño?
11. ¿Qué tipo de estructura de financiamiento posee?
12. ¿A la hora de realizar una inversión, de donde surgen los aportes?
13. ¿Ha solicitado algún préstamo bancario?
14. ¿Las tasas le parecen accesibles?
15. ¿Ha podido cumplir con los pagos?
16. ¿Tuvo algún inconveniente para poder solicitarlo?
17. ¿Cuales? Requisitos.
18. ¿Ha utilizado algún medio diferente al crédito bancario?
19. ¿Cual? *Leasing, factoring, descuento bancario, etc?*
20. ¿Le resulta fácil acceder a ella? ¿Lo volvería a hacer?
21. ¿Qué relación tiene con los proveedores?
22. ¿Existe algún tipo de financiación con los proveedores?
23. A la hora de reponer la mercadería vendida, ¿hay algún tipo de facilidad para poder abonarla?
24. ¿Considera que el aumento de los precios de los que vende, aumento más o menos que la inflación?
25. ¿Esto se debe a su estructura o por cuestiones ajenas a la empresa?
26. ¿Ofrece algún tipo de financiación para la venta?
27. ¿Cuáles?

28. ¿El circuito de cobro y de pago se ha contraído por la crisis actual o se mantiene?
29. Cuando necesita acceder a un préstamo o realizar una inversión, ¿quién realiza el análisis de opciones al respecto?
30. ¿Le genera confianza los medios actuales de pago y operación vigentes en la actualidad?
31. Con respecto a la aparición de medios numerosos medios de pagos digitales novedosos. ¿Operan con ellos?
32. ¿Ha sufrido o transitado alguna crisis anteriormente?
33. ¿Qué medios utilizo para financiarse en dicha oportunidad?
34. En caso de tener opciones novedosas o no tradicionales, ¿son tenidas en cuenta?
35. ¿Conoce el *crowdfunding*? ¿Sabe en qué consiste?
36. ¿Posee una estructura de inversión que pueda amoldarse a este tipo de financiación?
37. ¿La utilizaría por no conocer mucho sobre ella?
38. ¿Los mecanismos digitales están siendo explotados por la situación actual, como los aprovecha?
39. ¿Puede hacerlo?
40. ¿Se siente cómoda la empresa de operar con estos mecanismos?
41. ¿Ha realizado inversiones en cripto monedas o algún mecanismo novedoso para obtener algún rédito?
42. ¿Estaría dispuesto a hacerlo o no?

## **Anexo 2: Encuesta aleatoria de empresas**

1. La empresa puede categorizarse como Pyme?
  - Si
  - No
2. ¿Es una empresa familiar?
  - Si
  - No
3. ¿Es una sociedad? ¿Bajo qué tipo se encuentra inscrita?
  - SA
  - SRL
  - Unipersonal

### **Anexo 3: Documento de consentimiento informado**

Consentimiento informado para participantes de investigación.

El propósito de esta ficha de consentimiento es proveer a los participantes en esta investigación con una clara explicación de su naturaleza y el rol de los estudiantes en ella como participantes.

La presente investigación es conducida por Marabotto, Maximiliano Angel de la Universidad Siglo 21. La meta de este estudio es analizar la estructura de financiación de las pymes en Rio cuarto en contexto actual de crisis por COVID-19.

Si tú accedes a participar en este estudio, se te pedirá responder preguntas en una entrevista. Esto tomará aproximadamente 30 minutos de tu tiempo. Lo que conversemos durante estas sesiones se grabará, de modo que el investigador pueda transcribir después las ideas que hayas 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.

Tus 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 tienes alguna duda sobre este proyecto, puedes hacer preguntas en cualquier momento durante tu participación en él. Igualmente, puedes retirarte del proyecto en cualquier momento sin que eso te perjudique en ninguna forma. Si alguna de las preguntas durante la entrevista te parece incómoda, tienes el derecho de hacérselo saber al investigador e incluso puedes no responderlas.

Desde ya, te agradecemos tu participación.

Acepto participar voluntariamente en esta investigación, conducida por Marabotto, Maximiliano Angel. He sido informado (a) de que la meta de este estudio es analizar la estructura de financiación de las pymes en Rio cuarto en contexto actual de crisis por COVID-19.

Me han indicado también que tendré que responder cuestionarios y preguntas en una entrevista, lo cual tomará aproximadamente 30 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 de él 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 Marabotto, Maximiliano Angel

Nombre del participante:

Firma del participante:

Fecha: