

**Universidad Siglo 21**



**Carrera de Contador Público**

**Trabajo Final de Grado**

**Manuscrito Científico**

**Financiamiento de Pymes familiares en contexto de inestabilidad**

**Alternativas de financiamiento para las Pymes de Mendoza, en tiempos de crisis.**

**Financing alternatives for SMEs in Mendoza, in times of crisis.**

**Gisel Quiroga**

**Legajo: VCPB29936**

**DNI: 33.008.492**

**Director de TFG: Agustín Márquez**

**Mendoza, Noviembre de 2021**

## Índice

<b>Introducción</b> .....	4
<b>Métodos</b> .....	18
<i>Diseño</i> .....	18
<i>Participantes</i> .....	18
<i>Instrumentos</i> .....	19
<i>Análisis de datos</i> .....	19
<b>Resultados</b> .....	20
<b>Discusión</b> .....	25
<b>Referencias</b> .....	33
<b>Anexo I</b> .....	36
<b>Anexo II</b> .....	38

## **Resumen**

La dificultad de financiamiento de las pequeñas y medianas empresas, en el actual contexto de crisis, fruto de la pandemia; y la capacidad de dichas organizaciones para superar las barreras de acceso al crédito, han sido objeto de análisis a lo largo del presente trabajo. Específicamente, se han abordado las herramientas de financiamiento disponibles en la provincia de Mendoza y la conveniencia de su utilización. La investigación tuvo un alcance descriptivo con un enfoque cualitativo. Se analizó la estructura de financiamiento de cada empresa, encontrando que estas, tienden a la autofinanciación y que, ante la posibilidad obtener fondos externos, el tamaño y la antigüedad de las firmas son variables que afectan el acceso al mercado de crédito. Como conclusión quedó expuesto que, en el marco de un contexto de crisis, la intervención del Estado resultó imprescindible para el sostenimiento de la oferta crediticia; ya que las herramientas financieras surgidas de programas públicos, durante este período, resultaron vitales para el sustento de las empresas relevadas.

Palabras clave: Pyme, crisis, financiamiento, programas públicos

## **Abstract**

The difficulty of financing small and medium-sized companies, in the current context of crisis resulting from the pandemic; and the capacity of said organizations to overcome barriers to access to credit have been the object of analysis throughout this work. Specifically, the financing tools available in the province of Mendoza and the convenience of their use have been addressed. The research had a descriptive scope with a qualitative approach. The financing structure of each company was analyzed, finding that they tend to be self-financing and that, given the possibility of obtaining external funds, the size and age of the firms are variables that affect access to the credit market. As a conclusion, it was exposed that, in the context of a crisis, the intervention of the State was essential to sustain the credit supply; since the financial tools arising from public programs, during this period, were vital for the sustenance of the companies surveyed.

Keywords: SME, crisis, financing, public programs

## Introducción

El financiamiento es uno de los temas más examinados del universo corporativo. Analizando las definiciones que giran en torno al financiamiento, se puede decir que: consiste en la adquisición de los recursos, que una organización necesita para el normal giro de sus operaciones. Estos pueden provenir de fuentes internas o externas. La importancia de la obtención de estos medios económicos, radica en que el crecimiento y la supervivencia de las compañías, depende en gran medida de su capacidad para obtenerlos.

Sin importar el tipo de organización, los recursos con los que cuente son determinantes para su creación, desarrollo y éxito. Sin embargo, sólo una pequeña porción de empresas puede soportar el peso de nacer, crecer y prosperar con recursos propios. La gran mayoría de los negocios necesitan del financiamiento externo para poder llevar a cabo sus objetivos; pero, acceder a recursos prestados, no es una tarea sencilla.

Por muchas y diversas razones, las empresas han enfrentado barreras endógenas y exógenas para acceder al crédito. A su vez, estas barreras han provocado que, en su lucha por el crecimiento, muchas de las compañías mueran en el intento de lograr el desarrollo y la consolidación de su negocio.

En gran medida, la bibliografía relacionada con el financiamiento empresarial está basada en las herramientas a las que acceden las grandes corporaciones, las cuales tienen acceso al mercado de capitales y al mercado de crédito en general. Sin embargo, es necesario profundizar en el hecho, de que existen grandes diferencias entre estas y las pequeñas compañías, quienes no presentan las mismas características.

Las pequeñas y medianas empresas, en adelante Pymes, son organizaciones originadas generalmente, en base al patrimonio familiar de sus fundadores. Están caracterizadas por su gran capacidad de generar de empleo, constituyéndose en un factor clave en las economías de los países del mundo. Sin embargo, son las más limitadas en su operación y crecimiento, a causa de su baja participación en el financiamiento externo.

En Argentina, las pymes contratan el 70% de la mano de obra privada formal del país, representan el 40% del Producto Bruto Interno y en gran medida, generan la primera experiencia laboral para los trabajadores jóvenes (Casa Rosada Presidencia, 2016). En la provincia de Mendoza, ámbito territorial sobre el cual se basa el presente trabajo, el 95% de las empresas, son pymes; con presencia mayoritaria en el sector comercial, la industria y los servicios (FEM, 2019).

La Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP), clasifica a estas empresas en: Micro, Pequeñas o Medianas; según las ventas totales anuales, el valor de los activos y la cantidad de empleados (Resolución General 103-E, 2017).

A pesar de la relevancia que tienen en la economía, las pymes se enfrentan a diversas dificultades para acceder al financiamiento. Una encuesta realizada en 2020 por el departamento de financiamiento y competitividad Pyme de la Confederación Argentina de la Mediana Empresa, reveló que el 44% de las empresas encuestadas planeaban realizar inversiones, mientras que el 18%, negaba esa posibilidad y un 38% sostenía estar evaluándolo. De las pymes que afirmaron tener planes de inversión, el 97% sostenía que necesitaban de financiamiento externo para poder llevarlos a cabo. La tabla 1 muestra los principales inconvenientes que los empresarios visualizaron a la hora de gestionar dicho financiamiento.

**Tabla 1***Obstáculos para acceder al financiamiento.*

Motivo	Porcentaje
No considera a las condiciones del crédito disponibles como favorables.	30%
Requisitos demasiado exigentes para ser cumplidos por las pymes (requisitos patrimoniales, garantías, financieros, contables, etc.).	24%
Desconocimiento de los programas con los que las pymes pueden recibir asistencia y/o financiamiento.	19%
Inconveniente de las pymes para presentar documentación legal/impositiva requerida.	10%
Dificultad para determinar el programa adecuado para la necesidad de su pyme.	9%
Desconfianza de la pyme en el organismo de crédito y/o que presta asistencia.	9%
Total	100%

Fuente: CAME (2020).

Si bien los impedimentos pueden ser muy variados dependiendo de la necesidad, del tamaño de la empresa, del contexto en donde se encuentre y demás, la muestra consultada refirió que las condiciones del crédito y los rigurosos requisitos fueron las rémoras predominantes.

Correa (2010), afirma que en medio de una crisis económica, las pymes presentan obstáculos aún más acentuados para acceder a la asistencia financiera. La mayor dificultad se manifiesta, al intentar alcanzar financiamiento de largo plazo y a costos bajos, puesto que las pymes son consideradas empresas de alto riesgo. El autor afirma que, ante el fracaso en la obtención de fondos, el único camino posible es el autofinanciamiento.

Según el informe de necesidades y fuentes de financiamiento, efectuado por la Fundación Observatorio Pyme (2017) en Argentina, el 70% del total de las inversiones pyme se llevaron a cabo con capital propio; el financiamiento bancario ocupó el segundo lugar, con el 22%; seguido por el financiamiento de proveedores que abarcó sólo el 5%. La adquisición de fondos por medio de programas públicos fue poco significativa.

Sin embargo, el impacto del COVID-19 en la caída de la actividad y el consecuente cierre de empresas, que derivó en la pérdida de puestos de trabajo, obligó a los gobiernos a generar nuevos programas de financiamiento y el refuerzo de los ya existentes. Según la CEPAL (2021), en medio de la crisis económica generada por la pandemia, las empresas necesitaron apoyo sobre cuatro vectores centrales a) liquidez, b) empleo, c) apoyo a la producción y d) financiamiento.

Al respecto, la consultora PwC Argentina (2021), afirma que durante la crisis económica actual, el 44% de las pymes se enfocó en líneas de préstamos y otras herramientas, para mantener el capital de trabajo.

Una de las primeras ayudas financieras que surgió en el contexto de crisis fue el programa de Asistencia al Trabajo y la Producción (ATP), que incluye entre otros, la postergación o reducción de aportes patronales y asignación compensatoria del salario por parte del Estado (Ministerio de Desarrollo Productivo, 2020).

Por otra parte, se habilitó una línea de crédito destinada a las MiPymes manufactureras, para fortalecer la inversión y promover la adquisición de bienes de capital nacionales. El programa financiero es implementado por medio del Banco Nación y el Fondo Nacional de Desarrollo Productivo (FONDEP), el cual interviene bonificando parte de la tasa. Para solicitar el crédito es necesario poseer certificado MiPyme (Ministerio de Desarrollo Productivo, 2020).

El programa Mendoza Emprende, impulsado por el Ministerio de Economía provincial y financiado por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), está dirigido a fomentar el desarrollo emprendedor de la provincia. Tiene dos líneas de financiamiento: Una línea de préstamos y un programa de aportes no reembolsables (ANR) para capital semilla. Este último está comprendido por un subsidio en dinero que se utiliza para incentivar actividades productivas (Mendoza Emprende, 2021).

El Fondo para la Transformación y el Crecimiento (FTyC), es una organización pública provincial, creada con el objeto de apoyar financieramente las operaciones económicas locales. El FTyC celebra contratos con instituciones financieras, para ampliar la oferta monetaria. Financia a empresas agropecuarias y no agropecuarias, para la adquisición de capital de trabajo, inversión y mejoras, malla antigranizo, eficiencia hídrica, equipamiento, entre otros. También bonifica tasas de interés y otorga plazos de gracia dependiendo de la categoría definida en el certificado MiPyme (FTyC, 2021).

Asimismo, en el marco de la emergencia sanitaria, el gobierno provincial lanzó el programa Mendoza Activa, con el objeto de estimular la realización de inversiones por parte de las Mipymes mendocinas. En dicho programa el Estado provincial, reintegra el 40% de las inversiones efectivamente realizadas. Esta devolución se instrumenta a través del otorgamiento de un crédito fiscal, dinero en efectivo y la provisión de una tarjeta de consumo o billetera electrónica para uso en actividades gastronómicas, culturales, turísticas, deportivas, recreativas y de interés local. Adicionalmente, el programa contempla un plus del 5% de reintegro, para aquellos proyectos que cumplan objetivos de generación de empleo permanente, innovación tecnológica local o contribuyan a las exportaciones provinciales. Según el informe de prensa publicado por el Gobierno de Mendoza, en un año de pandemia, las pymes mendocinas invirtieron más de 21 mil

millones por medio del programa y se ha logrado la participación de más de 3500 pymes. El Estado provincial se encuentra instrumentando la segunda etapa del proyecto (Mendoza Gobierno, 2021).

Además de las medidas anticrisis implementadas por el sector público, las pymes encuentran instrumentos de apoyo financiero en el Mercado de capitales. Dentro de las opciones ofrecidas, se halla el descuento de instrumentos tales como: la Factura de Crédito Electrónica (FCE) y el Cheque de Pago Diferido (CPD). Ambos, negociables en el mercado de valores. Una modalidad exclusiva para las pymes es el segmento avalado; consistente en un respaldo otorgado por una Sociedad de Garantía Recíproca (SRG) o Fondo Público de Garantía (FPG), que permite a las pymes acceder al mercado a tasas similares a las de las grandes empresas; pudiendo negociar documentos propios o de terceros.

El segundo informe trimestral de financiamiento pyme, afirma que en el 2020, la participación del crédito otorgado a las pequeñas y medianas empresas, por medio del mercado de capitales a través de diferentes herramientas, fue un 66% mayor que el mismo período de 2019. El cheque de pago diferido resultó ser el instrumento más utilizado, interviniendo en un 92% del total (CNV, 2020).

Las herramientas aquí descriptas, en su mayoría, forman parte de un conjunto de medidas adoptadas por los gobiernos tendientes a evitar la disminución del consumo, proteger el empleo y promover la inversión. Ello es así, por cuanto en un contexto de crisis como el generado por la pandemia, son las pymes las que requieren de un mayor acompañamiento por parte del Estado, para mantener en funcionamiento sus empresas y lograr la supervivencia (Correa, 2010).

Si bien es cierto, que las medidas políticas y económicas dispuestas a allanar el camino resultan imprescindibles, en muchas ocasiones el acceso al financiamiento se ve obstaculizado por diversos factores. En este punto, es importante resaltar que, las alternativas de financiamiento disponibles no pueden adaptarse genéricamente a todas las empresas. Solano, Riascos y Aguilera (2013), enuncian la importancia de la formulación de estrategias que se concentren en la consecución de objetivos, para lograr la correcta elección de las herramientas de financiamiento. En otras palabras, para poder acceder a distintos instrumentos de crédito, ya sea para mantener a la empresa o fomentar su crecimiento, las firmas necesitan desplegar una planificación estratégico-financiera adecuada. De lo contrario, les será muy difícil determinar qué tipo de fuente de financiación les es idónea, sea esta interna o externa.

Por otro lado, existen numerosas dificultades que enfrentan las compañías, las cuales han sido objeto de análisis por parte de múltiples autores. En un intento de modelar la problemática, a través de corrientes teóricas y empíricas, se han enfocado en el concepto de estructura de capital, esto es, la combinación de deuda y capital que cada empresa utiliza para llevar a cabo su actividad.

La teoría de la estructura de capital planteada por Modigliani y Miller (1958), es considerada la base de la que se desprenden otras corrientes que explican el financiamiento de las corporaciones. Los mencionados autores afirmaron que, bajo ciertas condiciones, es irrelevante la manera en que la empresa financia sus actividades, aseverando que el valor de estas, es igual a la suma de sus acciones y sus deudas expresadas en valores de mercado. Se puede inferir entonces, que la estructura de capital que adopte cada empresa, no modifica su valor.

Más tarde, en una suerte de corrección al modelo, refirieron que el endeudamiento posee beneficios desde el punto de vista impositivo. Dicho beneficio se evidencia en el ahorro fiscal, producto de las deducciones en concepto de intereses de deuda. Este nuevo aporte sugiere la existencia de una estructura de capital óptima (Modigliani y Miller, 1963).

Luego, Myers y Majluf (1984), indicaron que el acceso al financiamiento se ve obstaculizado por asimetrías de información, entre empresarios e inversores, en vista de que los primeros cuentan con una mayor información sobre los riesgos y la rentabilidad de sus proyectos. La teoría de la jerarquía financiera nace como consecuencia de dicha información. Los autores afirmaron que existe, por parte de las empresas, un orden de preferencia en la elección de las fuentes de financiamiento adoptadas. En primer lugar, priorizan autofinanciarse, lo que implica utilizar capital propio. Luego, cuando esta fuente se agota, recurren a la emisión de deuda, dejando el acceso a mercado de capitales como última alternativa. Esta postergación en la elección de emitir nuevo capital puede suponer, además de las asimetrías de información mencionadas, las implicancias en el control de la empresa.

Otras corrientes han referido que no es posible abordar el tema del financiamiento corporativo de manera uniforme. “Existen suficientes diferencias entre las prácticas y la teoría de gestión financiera de las empresas grandes y pequeñas que justifican el esfuerzo de investigación para estudiar a esta última” (Ang, 1991, p. 13). El autor afirma que el problema de asimetrías de información, es aún más profundo en las firmas reducidas, dado que la calidad de los datos que estas generan, pone en jaque su verificabilidad.

En concordancia con lo anterior, Berger y Udell (1998) afirman que las finanzas de las pymes están especialmente caracterizadas por la opacidad de la información y

acentúan, que a diferencia de las grandes empresas, las pymes no celebran contratos públicamente, no emiten valores que cotizan en bolsa y los estados contables de muchas de ellas no se encuentran auditados; lo que dificulta el acceso al crédito, dando como resultado la imposibilidad de transmitir su credibilidad. Los autores plantearon que, las empresas tienen un ciclo de crecimiento en el que modifican su estructura financiera de acuerdo con su tamaño y antigüedad en el mercado. Empresas más jóvenes y por lo tanto, informativamente más opacas, dependen de fondos proporcionados por sus emprendedores iniciales, familia, amigos y “capitales ángeles”. A medida que crecen obtienen acceso al mercado de deuda a través de bancos y compañías financieras. Ocasionalmente, si las empresas sobreviven y continúan creciendo, alcanzan el acceso al mercado de capitales.

Siguiendo esta línea de pensamiento, se puede colegir que el crecimiento de la empresa, influye en las fuentes de financiamiento. Es decir, cada etapa por la que transite una empresa, abrirá una nueva puerta de acceso al apalancamiento. En otras palabras, la estructura de financiamiento de una pyme, evoluciona de acuerdo a su tamaño y edad.

Autores contemporáneos tratan el fenómeno del financiamiento de las pymes, atendiendo también la diferencia que existe entre estas y las grandes corporaciones. Aseguran que las pymes necesitan imperiosamente del financiamiento externo para operar y fomentar su desarrollo. Este desarrollo, es la llave que las portará a ser grandes empresas en el futuro (Fraile, Preve, y Sarria Allende, 2016).

Una investigación realizada sobre países del Mercosur afirma, que el tamaño de la empresa es significativo para interpretar la aproximación a las fuentes de financiamiento. La investigación identifica los determinantes del acceso al crédito de pequeñas y medianas empresas de Argentina, Brasil, Uruguay y Paraguay; evaluando

características comunes a los cuatro países. Explica que empresas medianas, tienen mayor oportunidad de costearse a través de instituciones financieras, en comparación con pequeñas empresas. Finalmente, deja en evidencia la importancia del financiamiento con proveedores y la repercusión del tamaño de la empresa para acceder al crédito (Martínez, Guercio, Corzo, y Vigier, 2017).

En Ecuador una empresa mediana tiene, entre un 28% y un 56% más de posibilidad de acceso al financiamiento que una pequeña empresa. Aunque el estudio reconoce que el tamaño no es un símbolo de éxito, sí, suele ser condición natural de entidades bancarias para otorgamiento de préstamos. Este requisito es señal de que la empresa puede ofrecer garantías. En relación a la antigüedad de la pyme, el estudio realizado en Ecuador, concluye que un incremento de esta variable, es directamente proporcional a un aumento en la probabilidad de obtener un crédito entre dos y cinco puntos porcentuales (Gómez, Serrano y Franco, 2019).

Por su parte, una investigación publicada en México, afirma que una de las limitaciones endógenas que presentan las pequeñas y medianas empresas, es su tamaño. Esta característica está definida por el volumen de su capital acumulado. Este capital, es el que define la capacidad de pago de la empresa, determinando facilidades o barreras al financiamiento. Según la investigación, las pymes mexicanas presentan serias restricciones al crédito bancario y este es el principal motivo de su falta de crecimiento. Los resultados sostienen que, a las pequeñas firmas, les es más sencillo financiarse a través de proveedores, marcando una amplia brecha con las grandes corporaciones que poseen acceso tanto al mercado financiero internacional, como a bancos extranjeros (Tregear, 2020).

En otro orden, un estudio analizó la contribución al crecimiento, el empleo y la innovación por parte de las pymes en América Latina. Dicho estudio asevera, que los recursos bancarios y de otras entidades financieras permitirían sostener las actividades y promover el crecimiento de estas empresas. Sin embargo, los mercados tienden a producir un nivel de financiamiento por debajo del óptimo requerido; razón por la cual, se hace necesaria la intervención de los gobiernos para compensar estas fallas. La investigación resalta los inconvenientes que han tenido las pymes para acceder al mercado de crédito durante años. La presencia de fallas en el mercado financiero, justifica la intervención del Estado para eliminar o aminorar las barreras al financiamiento, que limitan la creación de nuevas empresas y detienen el crecimiento de las pymes existentes. El informe menciona como principales medidas estatales, tendientes a promover el desarrollo del sector, a las garantías bancarias, créditos directos, subsidios de tasas e incentivos fiscales (Rojas, 2017).

En la misma línea, el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas argentino, en un informe publicado en 2009, realizó un análisis de las barreras a las que se enfrentan las pymes para acceder al crédito. Destacan la importancia de la presencia del Estado, ante las adversas condiciones del mercado, para generar herramientas que faciliten dicho acceso. El informe, enumera las acciones directas empleadas por los gobiernos, resaltando el régimen de bonificación de tasas instrumentado a través de bancos públicos y cooperativos, como una de las herramientas más efectivas. Esta modalidad de intervención en el mercado financiero, según esta investigación, deja como evidencia de su impacto, la mayor presencia de la cartera pyme en la estructura de préstamos de la banca pública (entre un 20,4% y 67,3%), en comparación con bancos privados (10%). En cuanto a los mecanismos indirectos, se destaca la importancia del sistema de Sociedades

de Garantías Recíprocas (SGR), creadas en 1998, que buscan facilitar el acceso al crédito a las pymes mediante el aval ante entidades bancarias. La conclusión a la que arriba esta investigación, es que las políticas públicas para el acceso al crédito, han ampliado el volumen de financiamiento disponible para las pymes argentinas, resaltando la conveniencia de la implementación de dichas políticas, para acrecentar la oferta de fondos dirigidas al sector.

Se puede afirmar entonces, que la intervención del Estado en un contexto crítico se torna crucial para atenuar las fallas que presenta el mercado financiero, a fin de que las pequeñas y medianas empresas, puedan acercarse a las fuentes de financiamiento disponibles. Además, existen diferencias notables entre grandes empresas y pequeñas. En primer lugar, las empresas pequeñas no tienen el mismo acceso a los mercados financieros que las grandes empresas. La opacidad o asimetría de información es una de las principales razones por las que las pymes están limitadas en cuanto a los recursos, pero no es la única. En segundo lugar, la estrategia de la empresa en cuanto al financiamiento influirá en la elección de las fuentes.

El presente trabajo pretende comprender la utilización que hacen las empresas del conjunto de herramientas de financiamiento descripto, específicamente aborda el acceso al financiamiento de las MiPymes, que desarrollan sus actividades en la provincia de Mendoza, a fin de advertir cuáles son las barreras que enfrentan y si son capaces de salvar estos obstáculos, para lograr su desarrollo.

Como se ha mencionado, la importancia del financiamiento radica en la participación que este posee como principal herramienta de crecimiento y subsistencia de las empresas en general. No obstante, dadas las particularidades propias de las pequeñas y medianas empresas, acceder al mercado de crédito no es un camino llano, ni de fácil

acceso. Características tales como el tamaño, la antigüedad en el mercado, planificación estratégica, trayectoria y seriedad de su información contable; influyen en el acceso al crédito, dejando como saldo una empresa con menos posibilidades de realizar sus proyectos, en comparación con grandes corporaciones.

Debe destacarse que, analizando las investigaciones recabadas, no se pudo encontrar en el ámbito local, ningún estudio relacionado con el financiamiento de las pequeñas y medianas empresas en función de las variables mencionadas. El presente trabajo procura brindar un aporte a la discusión sobre el acceso al financiamiento de las pymes de la provincia de Mendoza, analizando la conveniencia de cada herramienta, relacionando las variables desde una perspectiva crítica, buscando ser el punto de partida de futuras investigaciones.

Conocer la relación existente, entre las necesidades de financiamiento de las Pymes y la oferta de dicho financiamiento, en la Provincia de Mendoza, permitirá comprender cuán grandes son las barreras a las que se enfrentan. Esta primera aproximación permitirá preguntar: ¿Existe alguna manera de traspasar esas barreras? ¿La pequeña y mediana empresa en cuestión, conoce todas las opciones de financiamiento disponibles en el mercado? ¿Pueden las empresas más pequeñas superar los obstáculos de acceso al financiamiento externo? ¿Existen herramientas de financiamiento que se adapten a cada necesidad?

La oscilación económica del contexto argentino actual, evidencia la inestabilidad financiera en la que se encuentran las pymes. El desafío será encontrar instrumentos que permitan a este tipo de empresas crecer y no morir en el intento, ya que la economía del país depende en gran medida de su éxito. Claro está, que encontrar los mecanismos adecuados para cada empresa, no es una tarea sencilla, dada la singularidad de cada una de

ellas. Sin embargo, se destaca la importancia de brindar información a los empresarios para la toma de decisiones acerca del financiamiento de sus proyectos y la necesidad de contribuir al discernimiento de cada una de las alternativas que el mercado ofrece.

### **Objetivo General**

Analizar las estrategias de financiamiento más convenientes para las pymes familiares, en el contexto económico del año 2021, en la provincia de Mendoza.

### **Objetivos Específicos**

Describir las alternativas de financiamiento empleadas por las Mipymes familiares mendocinas.

Investigar las alternativas de financiamiento disponibles para el período 2021, en la provincia de Mendoza.

Analizar la conveniencia de cada alternativa de financiamiento, en el actual contexto de inestabilidad financiera.

## **Métodos**

### *Diseño*

El alcance de la investigación es de tipo descriptivo, su finalidad es describir fenómenos, situaciones contextos y sucesos. El enfoque del estudio es cualitativo.

El diseño es no experimental, dado que el objetivo es observar los fenómenos tal como se dan en su entorno natural para examinarlos. El estudio es de tipo transversal o transeccional, su propósito es recolectar datos en un sólo momento y describir las variables analizando su incidencia e interrelación en un instante dado (Hernández Sampieri, Fernández Collado y Baptista Lucio, 2014).

### *Participantes*

El planteamiento del problema de investigación, se basó en analizar las estrategias de financiamiento más convenientes para las Mipymes de la provincia de Mendoza . Por lo tanto la población estuvo compuesta por el universo de las micro, pequeñas y medianas empresas de la provincia.

Con este propósito se entrevistó a los titulares y/o administradores de empresas de cada categoría. Los elementos muestrales incluyen seis empresas en total y están compuestos por dos elementos de cada clase: microempresa, pequeña y mediana. Se consideraron como criterios de inclusión, que la empresa tuviera una antigüedad mínima de dos años en el mercado y que haya solicitado financiamiento externo, en al menos una oportunidad. Como criterio de exclusión, una antigüedad menor a la citada.

El muestreo utilizado es no probabilístico e intencional ya que se seleccionó a los participantes en ausencia de aleatoriedad (Hernández Sampieri, Fernández Collado y Baptista Lucio, 2014).

Además se procedió a leer y posteriormente firmar el consentimiento informado para los participantes de la investigación (Anexo I).

#### *Instrumentos*

Los instrumentos utilizados fueron cuestionarios con preguntas cerradas en su mayoría. Dichos cuestionarios fueron autoadministrados mediante formularios de Google. Adicionalmente el material fue documentado y luego se procedió a la estructuración de la información.

#### *Análisis de datos*

El contacto con las empresas se realizó por medio de cuestionarios, los cuales fueron enviados a través de correo electrónico. Para esta ocasión particular, se utilizó el análisis de tipo documental.

Una vez obtenidos los datos para comenzar el estudio se analizaron de acuerdo con el enfoque cualitativo descripto anteriormente.

En primer lugar, se examinó el acceso al financiamiento de cada una de las empresas. Luego, se procedió a desagregar la información para analizar las variables tamaño y antigüedad por separado, para entender la significación de cada una, en las empresas encuestadas. En segundo lugar, se identificaron las necesidades de fondos externos de cada empresa, para luego tratar de conectar esa necesidad con una alternativa de financiamiento que se adecue y resulte más conveniente según sus características. La información fue ordenada para una mejor lectura de la situación particular y para asistir a los interrogantes pretendidos en la investigación.

## Resultados

Para el análisis de datos cualitativos se examinaron empresas de cada categoría. Se presentan las principales características de los participantes (Tabla 2).

**Tabla 2**

Empresas participantes

Pyme	Sector o Actividad	Empleados	Categoría	Antigüedad	Certificado
		Totales			Mipyme
1	Textil	4	Micro	2 años	Si
2	Telecomunicaciones	7	Micro	3 años	No
3	Gastronomía	9	Pequeña	5 años	Si
4	Salud	17	Pequeña	12 años	Si
5	Industria	28	Mediana	13 años	Si
6	Petrolera	36	Mediana	16 años	Si

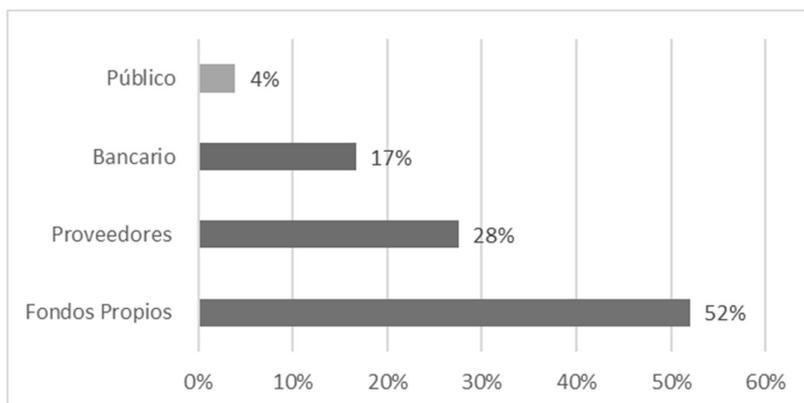
Fuente: Elaboración Propia (2021).

*Describir las alternativas de financiamiento empleadas por las Mipymes familiares mendocinas.*

Con el objeto de conocer las alternativas de financiamiento que emplean las encuestadas, se les consultó qué tipo de financiamiento utilizan para llevar adelante las operaciones de su empresa, desagregando posteriormente la información en función del tamaño y la antigüedad de las mismas.

### *Figura 1*

Alternativas de financiamiento empleadas por las MiPymes de Mendoza



Fuente: Elaboración Propia (2021).

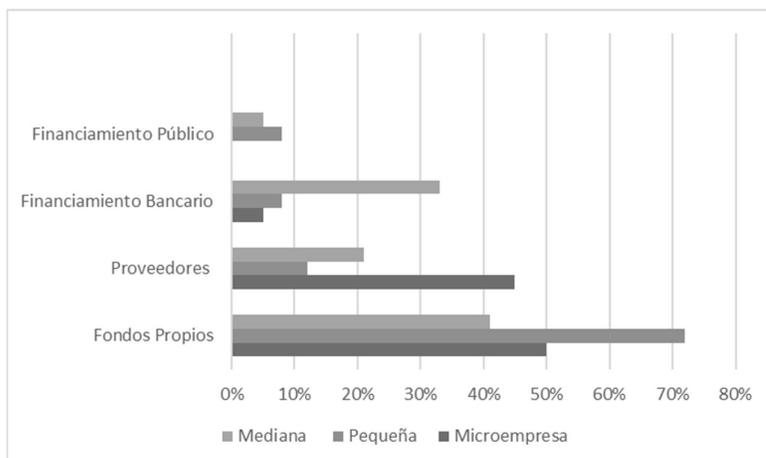
Vale aclarar en este punto, que varias de las empresas utilizan más de una fuente de financiamiento para llevar a cabo sus operaciones, aún así, la utilización de fondos propios, predomina en las respuestas.

También debe aclararse que “Público” se refiere a asitencia directa de organismos del Estado sin intermediación bancaria; asimismo la opción “Bancario” incluye a bancos públicos.

Se describe a continuación las alternativas de financiamiento empleadas por las MiPymes de la provincia de Mendoza en función de sus características.

### **Figura 2**

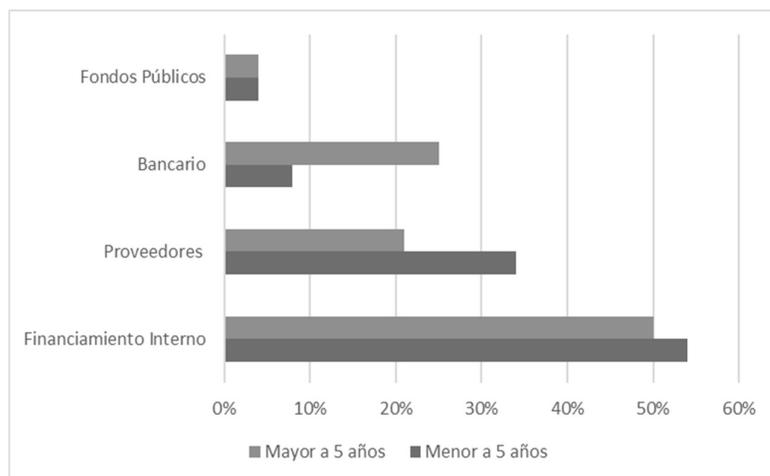
Fuentes de financiamiento adoptadas por las MiPymes según su tamaño



Fuente: Elaboración propia (2021).

**Figura 3**

Fuentes de financiamiento utilizadas por las MiPymes según su antigüedad



Fuente: Elaboración Propia (2021).

*Investigar las alternativas de financiamiento para el período 2021, en la provincia de Mendoza.*

En primer lugar, se identificaron las variables que han generado mayor necesidad de fondos externos, por ser los propios insuficientes. El 33% de las firmas asegura necesitar recursos para la compra de materia prima y sostener el capital de trabajo. Mismo porcentaje ocupa el requerimiento de incorporar tecnología y maquinaria. Un 17% afirma la necesidad de liquidez diaria para el pago de obligaciones, al igual que el requerimiento de fondos para realizar inversiones a largo plazo y expandir el negocio.

Luego de analizar las necesidades concretas de cada empresa, se identificaron aquellas alternativas que pueden ser utilizadas por las pymes, en función de sus objetivos y características (actividad que desarrollan, tamaño de la empresa, registración MiPyme).

Por último, se presentan las alternativas disponibles en el mercado para el período 2021 que se ajustan a los requerimientos mencionados.

**Tabla 3**

Alternativas de financiamiento para el período 2021.

Alternativa	Descripción	Destino
Mendoza Activa.	Reintegro del 40% de las inversiones efectivamente realizadas, adicional de 5% de devolución por el cumplimiento de requisitos de generación de empleo permanente, innovación tecnológica o contribución a las exportaciones provinciales.	Capital de Trabajo/ Adquisición de equipamiento tecnológico/ Maquinarias. Dirigido a pymes de todos los sectores
Créditos Capital de Trabajo FTyC.	Plazo: 15 meses de devolución, incluidos 6 meses de gracia Monto máximo categoría micro: 1,6 millones Monto máximo categoría Mediana 25,6 millones Requisito: Poseer certificado Mipyme	Insumos y materia prima/ capital de trabajo para pymes agrícolas, industriales y de servicios (No incluye comercio y construcción)
Crédito para inversiones productivas del Banco Nación.	Monto máximo 50 millones Tasa de interés fija 22% La tasa de interés está bonificada por el FONDEP Plazo: 36 meses con 6 meses de gracia Requisito: Poseer certificado Mipyme	Adquisición de bienes de capital nacionales. Destinado a micro, pequeñas y medianas empresas manufactureras.
Líneas de inversión del FTyC.	Plazo: 5 años de devolución incluido 1 año de gracia. Porcentaje de la inversión a financiar: 75% Monto Máximo categoría micro: 3,2 millones Monto Máximo categoría mediana: 51,2 millones Requisito: Poseer certificado Mipyme	Equipamiento, maquinaria, ampliación y mejoras de instalaciones y otras inversiones. Dirigidas a micro, pequeñas y medianas empresas.
Descuento de Cheques de pago diferido	Plazo: 360 días Negociables en el mercado de valores. Documentos propios o de terceros.	Capital de trabajo/ Liquidez a corto plazo. Dirigido a micro, pequeñas y medianas empresas de todos los sectores.

Fuente: Elaboración propia (2021).

*Analizar la conveniencia de cada alternativa de financiamiento, en el actual contexto de inestabilidad financiera.*

Teniendo en cuenta los objetivos expresados por las empresas, así como también, el destino que procuran a la obtención de financiamiento; se ha conseguido determinar las fuentes más adecuadas y que mejor se adaptan a cada una de las empresas relevadas, en el contexto actual de inestabilidad.

**Tabla 4**

Fuente de financiamiento más conveniente para cada empresa

Muestra	Necesidad	Herramienta más conveniente
1	Capital de trabajo	Mendoza Activa
2	Efectivo en el corto plazo	Descuento de CPD.
3	Compra de insumos y materias primas	Crédito pyme para capital de trabajo FTyC.
4	Adquisición de tecnología	Mendoza Activa
5	Adquisición de maquinaria	Línea para pymes manufactureras del Banco Nación
6	Financiamiento a largo plazo	Créditos de inversión del FTyC.

Fuente: Elaboración propia (2021).

## Discusión

El objeto del presente trabajo de investigación es analizar las estrategias de financiamiento que resulten más convenientes para las micro, pequeñas y medianas empresas de la provincia de Mendoza, atendiendo el actual contexto de inestabilidad. A raíz de la inexistencia de investigaciones que traten el fenómeno del financiamiento en el ámbito local, se destaca la importancia de haber dado el primer paso para estudiar sus incidencias, en virtud del protagonismo que este posee en el crecimiento y la supervivencia de las organizaciones.

Como primer objetivo específico de la presente investigación, se plantea la descripción de las alternativas de financiamiento empleadas por las Mipymes familiares de la provincia de Mendoza. Los resultados revelan una preponderancia del uso de recursos propios en la estructura de capital de las pymes relevadas. Esto, es coincidente con el orden jerárquico en el que las empresas prefieren fondos internos, antes que deuda y deuda antes que, emisión de nuevo capital (Myers y Majluf, 1984).

Sin embargo, cuando se observa el financiamiento externo, los resultados se dispersan en el uso de herramientas tales como fondos públicos directos, sistema bancario (con entidades públicas y privadas) y proveedores.

Los fondos provenientes de programas públicos directos, sin intermediación bancaria, no presentan relevancia, abancando sólo el 4% del total, lo cual resulta compatible con los datos presentados por la Fundación Observatorio Pyme (2017), en su informe publicado, sobre necesidades y fuentes de financiamiento.

En relación con la utilización del sistema bancario, esto incluye fundamentalmente bancos públicos y también entidades privadas, los resultados demuestran que las empresas medianas, con una antigüedad en el mercado superior a los

cinco años, poseen mayor participación en este tipo de financiamiento. Esto concuerda con lo observado por Martínez et al. (2017), al asegurar que las empresas medianas examinadas en países del Mercosur, poseen mayores facultades para endeudarse con los bancos. Por el contrario, las empresas pertenecientes a las categorías micro y pequeña, cuya antigüedad es inferior a cinco años, refieren mayor asistencia financiera a través de proveedores. De manera similar, Tregear (2020), afirma que en México, el principal motivo de la falta de crecimiento de ciertas compañías, tiene que ver con la imposibilidad de obtener asistencia crediticia. Esto, orilla a las empresas más pequeñas a financiar sus operaciones por medio de proveedores. Con respecto a la antigüedad, los resultados concuerdan con lo enunciado por Gomez et al. (2016), quienes encuentran en su estudio que un aumento de esta variable, aumenta la probabilidad de obtener empréstitos bancarios. Las organizaciones mendocinas se comportan de manera similar a lo enunciado por los modelos teóricos planteados.

El segundo objetivo específico del presente estudio, plantea investigar las alternativas de financiamiento disponibles en el territorio provincial, para el período 2021. Sin dudas el contexto sobre el cual se realiza este trabajo, está marcado por el impacto de la pandemia en la economía, que demandó una mayor presencia del Estado en el sostenimiento y apoyo a las pymes. Por estas razones, las opciones de financiamiento relevadas están basadas, casi en su totalidad, en programas impulsados por organismos públicos y entidades autárquicas provinciales.

En general la oferta de crédito examinada se concentra en cinco programas de crédito, destinados al sector de servicios e industria para financiar: capital de trabajo, requerimiento de efectivo en el corto plazo, adquisición de maquinarias, incorporación de tecnología y financiamiento a largo plazo.

En cuanto a la observación de que estas herramientas son impulsadas casi en su totalidad por el Estado, esto encuadra con lo descrito por la CEPAL (2021), cuando afirma que, en Argentina, durante la crisis actual, los esfuerzos de los gobiernos, tanto en el ámbito nacional como local, se concentraron en la creación de herramientas flexibles y simplificadas que faciliten el camino de las empresas hacia el financiamiento. A su vez, la rápida actuación del Estado y la flexibilización de criterios en el marco de un contexto inestable, permitió crear herramientas que, acelerada y masivamente fueron adoptados por las pymes.

En un momento de excepcionalidad, como el que vive la economía argentina, a causa de la crisis sanitaria, queda claramente plasmado el concepto sobre la importancia del acompañamiento de los gobiernos, para proporcionar soluciones a los problemas que padecen las empresas para acceder al crédito (Rojas, 2017).

En tal sentido, la relevancia del financiamiento público, analizado en este trabajo, responde a las grandes líneas de acción que, en general, utilizan los gobiernos para influir en el mercado financiero; tales como el subsidio de tasas a través de bancos públicos provinciales y cooperativos, los cuales presentan una mayor participación en préstamos otorgados al sector pyme, en comparación con la banca privada (Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, 2009).

Como tercer y último objetivo específico del presente estudio, se plantea el análisis de la conveniencia de cada alternativa de financiamiento. En función de los resultados obtenidos, la presente investigación indaga sobre la posibilidad de vincular determinadas líneas de financiamiento, con los requerimientos de las pymes analizadas.

En este sentido, se trabaja sobre esta articulación entre la oferta de financiamiento y la demanda por parte de las pymes, en base a dos grandes ejes: por una parte la necesidad de recursos de corto o largo plazo y por otra el destino de los fondos requeridos.

Concretamente, las empresas más pequeñas refieren necesidades de liquidez y capital de trabajo, las cuales se corresponden con objetivos de corto plazo. Este dato es coincidente con la necesidad de supervivencia de las pymes en un contexto de inestabilidad económica agravado por la crisis sanitaria, tal como lo plantea el estudio de la consultora PwC Argentina (2021); cuando afirma que, durante la crisis económica actual, casi la mitad de las pymes se enfoca en líneas de préstamos y otras herramientas financieras, para mantener el capital de trabajo.

En contra partida, las empresas de mayor estructura, manifiestan necesidades relacionadas con inversión, requeridas para incorporación de maquinarias, tecnología y otras acciones involucradas con la ampliación y expansión del negocio. Estos requerimientos resultan propios de una planificación de largo plazo, alineadas con fines de crecimiento, desarrollo y consolidación.

La diferencia observada entre las visiones de corto plazo de la mayoría de las pymes y de largo plazo de las empresas de mayor envergadura, reafirma lo planteado por Solano et al. (2013), cuando menciona que muchas de las pymes carecen de estructura organizativa y estrategia financiera, que contribuya a la correcta elección de las fuentes de financiamiento.

La articulación realizada en función de estas variables y los instrumentos disponibles (Tabla 4), muestra que es posible realizar un acercamiento preliminar sobre las fuentes de financiamiento que resultan más convenientes para cada empresa. Sólo en un caso particular, se observa mayor informalidad de documentación (ausencia de

inscripción en Mipyme), por lo que las posibilidades de acceso al crédito se obstaculizan, dejando como única alternativa disponible para esa empresa, el descuento de cheques de pago diferido. Este instrumento ha demostrado ser eficiente para el financiamiento de corto plazo. Correa (2010), destaca que los cheques de pago diferido avalados por una SGR, son una alternativa óptima en épocas críticas, debido a que representan menores riesgos para el inversor. Además los tenedores de cheques pueden hacerlos líquidos en el mercado, manteniendo a la pyme y sus riesgos en el anonimato.

A pesar de haber podido reconocer herramientas que se adaptan a cada una de las organizaciones encuestadas, es necesario aclarar que las pymes presentan un menor acceso al financiamiento externo debido a las barreras ampliamente mencionadas. Características tales como el tamaño, trayectoria en el mercado, seriedad de su información contable y la capacidad para planear estratégicamente sus movimientos financieros, son algunos de los inconvenientes que limitan sus posibilidades. Tal como lo menciona Correa (2010), estos obstáculos se ven intensificados en medio de una crisis económico-financiera. Con lo cual, resulta imperioso el acompañamiento público para promulgar la conservación del sector y promover su crecimiento, ya que en Argentina, las pymes representan el 99% de las empresas privadas (Ministerio de Desarrollo Productivo, 2020).

Una de las limitaciones del presente estudio reside en el tamaño de la muestra relevada. Debe considerarse que dicha muestra abarca a seis empresas cuya selección es no aleatoria. Por otra parte el estudio sí incluye un relevamiento amplio sobre la oferta crediticia actual para pymes en la provincia de Mendoza, por lo que posibilita una aproximación general de la situación del financiamiento de dichas unidades productivas. Sin embargo, el tamaño de la muestra mencionado, impide realizar una generalización a

la población de pymes mendocinas. De continuar con la misma línea de investigación, se recomienda, ampliar el tamaño de la muestra.

Otra limitación reside en los instrumentos utilizados. Los cuestionarios con preguntas cerradas, no permiten al encuestado introducir una mayor cantidad de información en sus respuestas. Por esta razón se recomienda trabajar con instrumentos tales como la entrevista.

Como fortaleza, cabe mencionar que la presente investigación es una de las primeras en analizar el financiamiento de las MiPymes provinciales. El examen de la situación que atraviesan estas organizaciones que operan en la provincia de Mendoza, junto a la investigación sobre las líneas de financiamiento disponibles, permitió identificar posibles alternativas de crédito que se ajustan a las necesidades y objetivos de las entrevistadas. Esto brinda un aporte relevante al ámbito empresarial para la toma de decisiones.

En conclusión, el análisis del material literario, nos acerca un conocimiento más acabado de los problemas que enfrentan las pymes, en cuanto a las decisiones sobre la estructura de capital. Si bien es cierto que muchas empresas prefieren la utilización de recursos propios antes de incurrir en deuda o en la emisión de capital, de manera antagónica, muchas de las pymes no generan fondos suficientes para operar con recursos internos, sobre todo en sus inicios, para crecer y sobrevivir. Al observar las empresas mendocinas se evidencia una fuerte tendencia a la autofinanciación.

Con respecto a las variables bajo análisis, el tamaño de la empresa, es una característica que divide a las firmas, en pymes o grandes corporaciones. Los datos analizados muestran al tamaño como una de las variables que incide en el acceso al financiamiento. Del mismo modo, se ha podido identificar que la antigüedad de las

empresas influye en la obtención de fondos. Las organizaciones relevadas refieren mayor participación del financiamiento bancario en empresas de mayor estructura y antigüedad. Por el contrario, las firmas más pequeñas y de menor edad, acceden al financiamiento externo a través de sus proveedores. Por estas razones, las pymes deben considerar que mientras no acumulen la trayectoria suficiente o el historial de crédito apropiado para ser valoradas positivamente, no tendrán acceso al mercado financiero.

Actualmente, la falta de recursos en las pymes es un factor que imposibilita su crecimiento. En este punto, toma relevancia la intervención del Estado para aminorar el impacto de las fallas, que presenta el mercado. Se pudo identificar instrumentos públicos, capaces de solventar los problemas financieros y que a su vez, resultan asociables a cada una de las pequeñas y medianas empresas encuestadas. Estas, de ninguna manera son las únicas opciones que podrían aplicarse, pero claramente, son las que han presentado mayor flexibilización de requisitos y mejor adaptación al contexto crítico que enfrenta el país. Más allá de haber podido identificar fuentes que resulten más convenientes para las pymes en función de sus necesidades, se recomienda una meticulosa planificación estratégica y una clara visión de los objetivos, para lograr una correcta elección.

Finalmente, se puede sostener que las pymes pueden lograr traspasar las barreras de acceso al financiamiento. Para ello se sugiere mejorar y auditar la información, apoyarse en la asistencia de profesionales que brinden asesoramiento acerca de las alternativas disponibles y planificar estratégicamente la gestión financiera. Conocer las opciones que el mercado brinda es el primer paso para acceder al financiamiento, lograr el crecimiento y por último la consolidación del sector pyme. Éste, ocupa un rol relevante en el producido del país y el fenómeno del financiamiento es actor principal en su sostenimiento y desarrollo. Es necesaria la promoción de nuevas herramientas y el

fortalecimiento de las existentes; dado que los beneficios se van a ver vislumbrados no sólo para la organización en sí, sino también en favor del entorno en el cual se encuentran inmersas.

En relación con las futuras líneas de investigación, se propone profundizar el análisis de las barreras de acceso al financiamiento, fruto de las limitaciones internas de las pymes. Un examen interesante reside en la opacidad de información. Se ofrece investigar la calidad y la cantidad de información presente en los estados financieros y cómo incide esta información, en la obtención de financiamiento.

Otra línea de investigación relevante, para ser examinada en el futuro, resulta del análisis del uso de las nuevas tecnologías y cómo podrían influir para favorecer no sólo la accesibilidad al crédito de las pequeñas y medianas empresas, sino también simplificar trámites y disminuir la burocracia por parte de los organismos de financiamiento.

Finalmente, a lo largo del presente estudio se ha hecho referencia a la gran capacidad de generar empleo que poseen las Pymes. Se considera importante analizar, como futura línea de investigación, si las dificultades de acceso al crédito son causantes del cese de actividades de estas empresas, ocasionando a largo plazo aumentos en las tasas de desempleo del país.

## Referencias

- Ang, J. (1991). Small Business Uniqueness and the Theory of Financial. *Journal of Small Business Finance*, 1-13. Retrieved Agosto 28, 2021, from <https://digitalcommons.pepperdine.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1108&context=jef>
- Berger, A., & Udell, G. (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*, 613-673. Retrieved Agosto 28, 2021, from [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=137991](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=137991)
- CAME. (2020, Marzo). *redcame.org.ar*. Retrieved Septiembre 05, 2021, from [redcame.org.ar: https://www.redcame.org.ar/advf/documentos/2021/03/605a1da6d297f.pdf](https://www.redcame.org.ar/advf/documentos/2021/03/605a1da6d297f.pdf)
- Casa Rosada Presidencia. (2016, Julio 14). *casarosada.gob.ar*. Retrieved Agosto 17, 2021, from [casarosada.gob.ar: https://www.casarosada.gob.ar/informacion/que-estamos-diciendo/36769-ley-pyme](https://www.casarosada.gob.ar/informacion/que-estamos-diciendo/36769-ley-pyme)
- CEPAL. (2021, Marzo). *cepal.org*. Retrieved Octubre 22, 2021, from [cepal.org: https://www.cepal.org/es/publicaciones/46743-analisis-politicas-apoyo-pymes-enfrentar-la-pandemia-covid-19-america-latina](https://www.cepal.org/es/publicaciones/46743-analisis-politicas-apoyo-pymes-enfrentar-la-pandemia-covid-19-america-latina)
- CNV. (2020). *cnv.gov.ar*. Retrieved Septiembre 23, 2021, from [cnv.gov.ar: https://www.cnv.gov.ar/sitioWeb/Informes?columna=2](https://www.cnv.gov.ar/sitioWeb/Informes?columna=2)
- Correa, R. (2010). *Financiamiento de las PyMEs en los Momentos de Crisis*. Universidad de Buenos Aires. Retrieved Octubre 20, 2021, from [http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/tpos/1502-0711\\_CorreaRL.pdf](http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/tpos/1502-0711_CorreaRL.pdf)
- FEM. (2019, Octubre 23). *femza.org.ar*. Retrieved Octubre 20, 2021, from [femza.org.ar: http://femza.org.ar/](http://femza.org.ar/)
- Fraile, G., Preve, L., & Sarria Allende, V. (2016). *Las finanzas en la empresa: combinando rigurosidad e intuición*. Buenos Aires : Temas Grupo. Retrieved Agosto 28, 2021
- FTyC. (2021, Septiembre 29). *ftyc.gob.ar*. Retrieved Octubre 17, 2021, from [ftyc.gob.ar: https://www.ftyc.gob.ar/](https://www.ftyc.gob.ar/)
- Fundación Observatorio Pyme. (2017, Julio). *observatoriopyme.org.ar*. Retrieved Agosto 21, 2021, from [observatoriopyme.org.ar: https://www.observatoriopyme.org.ar/wp-content/uploads/2017/10/Informe-Especial-Necesidades-y-fuentes-de-financiamiento-en-PyME-industriales.pdf](https://www.observatoriopyme.org.ar/wp-content/uploads/2017/10/Informe-Especial-Necesidades-y-fuentes-de-financiamiento-en-PyME-industriales.pdf)
- Gómez , F., Serrano, K., & Franco, M. (2019, Junio 02). Determinantes del acceso al crédito para la PYME del Ecuador. *Conrado*, 15(295-303). Retrieved Septiembre 01, 2021, from

[http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1990-86442019000200295&lang=es](http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1990-86442019000200295&lang=es)

- Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, M. (2014). *Metodología de la investigación*. (I. E. SA, Ed.) México: Mc Graw Hill. Retrieved Septiembre 07, 2021
- Martínez, L., Guercio, B., Corzo, L., & Vigier, H. (2017, Septiembre 15). Determinantes del financiamiento externo de las PyMEs del MERCOSUR. *Revista Venezolana de Gerencia*, 22(80), 672-692. Retrieved Septiembre 01, 2021, from [https://www.redalyc.org/journal/290/29055967008/html/#redalyc\\_29055967008\\_ref7](https://www.redalyc.org/journal/290/29055967008/html/#redalyc_29055967008_ref7)
- Mendoza Emprende. (2021, Agosto 21). [mendozaemprende.org/](http://mendozaemprende.org/). Retrieved Octubre 18, 2021, from [mendozaemprende.org/](http://mendozaemprende.org/): <http://mendozaemprende.org/financiamiento/>
- Mendoza Gobierno. (2021, Marzo). [mendoza.gob.ar](http://mendoza.gob.ar). Retrieved Octubre 17, 2021, from [mendoza.gob.ar](http://mendoza.gob.ar): <https://www.mendoza.gov.ar/mendozaactiva/>
- Ministerio de Desarrollo Productivo. (2020). [argentina.gob.ar](http://argentina.gob.ar). Retrieved Octubre 17, 2021, from [argentina.gob.ar](http://argentina.gob.ar): <https://www.argentina.gob.ar/produccion/medidas-pymes-covid/atp>
- Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. (2009). [studylib.es](http://studylib.es). Retrieved Octubre 28, 2021, from [studylib.es](http://studylib.es): <https://studylib.es/doc/4719333/el-rol-del-estado-en-el-financiamiento-de-las-pymes-argen...>
- Modigliani, F., & Miller, M. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 261-297. Retrieved Agosto 27, 2021, from [http://lib.cufe.edu.cn/upload\\_files/other/3\\_20140507105115\\_01.pdf](http://lib.cufe.edu.cn/upload_files/other/3_20140507105115_01.pdf)
- Modigliani, F., & Miller, M. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital. *The American Economic Review*, 53(3), 433-443. Retrieved Septiembre 07, 2021, from <http://www.jstor.org/stable/1809167>
- Myers, S., & Majluf, N. (1984, Junio). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *The Journal of Finance Economics*, 13, 187-221. doi:[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- PwC Argentina. (2021). [pwc.com.ar](http://pwc.com.ar). Retrieved Octubre 21, 2021, from [pwc.com.ar](http://pwc.com.ar): <https://www.pwc.com.ar/es/publicaciones/assets/expectativas-pymes-2021.pdf>
- Resolución General 103-E (Secretaría de Emprendedores de la Pequeña y Mediana Empresa Marzo 30, 2017). Retrieved from <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/270000-274999/273192/norma.htm>

- Rojas, L. (2017, Julio 01). Situación del financiamiento a pymes y empresas nuevas en América Latina. (A. Navarro, Ed.) *Corporación de Estudios para Latinoamérica*. Retrieved Octubre 27, 2021, from <https://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1076/FINANCIAMIENTO%20A%20PYMES%20y%20EMPRESAS%20NUEVAS%20EN%20AL-300617.pdf>
- Solano, O. J., Riascos, S. C., & Aguilera, A. (2013). Determinantes de los planes estratégicos de los sistemas de información en las pymes colombiana: Caso Santiago De Cali - Colombia. *Redalyc.org*, 9(1), 26-36. Retrieved Octubre 20, 2021, from <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=265428385003>
- Tregear, M. (2020, Diciembre). Limitantes endógenas al financiamiento bancario de las Pyme mexicanas y el despliegue de políticas públicas. *Análisis Económico*, 35(90), 117-146. Retrieved Septiembre 02, 2021, from [http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S2448-66552020000300117&lang=es](http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2448-66552020000300117&lang=es)

## **Anexo I**

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 Gisel Quiroga, de la Universidad Siglo 21. La meta de este estudio es analizar el financiamiento de las pymes familiares de Mendoza.

Si tu 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 Gisel Quiroga. He sido informado (a) de que la meta de este estudio es analizar el financiamiento de las pymes familiares de Mendoza.

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 \_\_\_\_\_.

---

Nombre del participante:

Firma del participante:

Fecha:



- 8) Para financiar las operaciones cotidianas de su empresa, en una escala de 0 a 10  
¿En qué medida utiliza crédito de sus proveedores? \* *Marca solo un óvalo.*

0    1    2    3    4    5    6    7    8    9    10

- 9) Para financiar las operaciones cotidianas de su empresa, en una escala de 0 a 10  
¿En qué medida utiliza financiamiento de bancario? \* *Marca solo un óvalo.*

0    1    2    3    4    5    6    7    8    9    10

- 10) Para financiar las operaciones cotidianas de su empresa, en una escala de 0 a 10  
¿En qué medida utiliza programas de financiamiento público? \* *Marca solo un óvalo.*

0    1    2    3    4    5    6    7    8    9    10

- 11) Actualmente, ¿Cuál es la principal necesidad de su empresa que le demanda fondos externos? \*

\_\_\_\_\_

- 12) Teniendo en cuenta las dificultades que ha atravesado su empresa para obtener financiamiento, en base a su experiencia: ¿Qué debería mejorar para que su pyme pueda acceder al crédito y lograr así, concretar proyectos?