

Universidad Siglo 21



Trabajo Final de Grado. Manuscrito Científico
Carrera de Contador Público

**“Financiamiento de empresas familiares en contexto de crisis Rio Cuarto, año
2021”**

"Financing of family businesses in the context of the Rio Cuarto crisis, year 2021"

Autor: Leyria, Romina Natali

DNI: 34.574.709

Legajo: VCPB11326

Director de TFG: Salvia, Nicolás

Rio Cuarto, Córdoba

Argentina, julio 2021

Resumen

La presente investigación se avocó a estudiar la estructura de financiamiento que adoptan las empresas familiares en el contexto actual de inestabilidad económica, en la ciudad de Río Cuarto provincia de Córdoba. Con ese fin se trabajó con una muestra de cinco empresas pertenecientes a los sectores comercio, servicio y agrícola de la localidad. La investigación fue de alcance descriptivo, donde se efectuó una entrevista a los representantes de las empresas, se analizó la estructura financiera que adoptan las mismas, la posibilidad de acceso a las fuentes de financiamiento y la conveniencia de mantener la estructura financiera en contexto de inestabilidad. Los principales resultados arrojaron que en su mayoría las empresas familiares enfrentan los períodos de inestabilidad con recursos propios, y en menor medida financiamiento con proveedores y préstamos bancaros. Asimismo, se obtuvo que existen limitaciones de acceso a las fuentes de financiamiento, como pueden ser las elevadas tasas, demasiado tiempo para adjudicar los créditos, grandes exigencias y cantidad de papeles requeridos. Se concluyó que en tiempos de inestabilidad económica las empresas no tienen visión unificada en cuanto a la elección de mantener o modificar la estructura financiera. Hay empresas que creen que deben adaptarse a las condiciones del contexto, y otras que manifiestan que no es el momento adecuado para realizar modificaciones.

Palabras claves: financiación, empresas, contexto, acceso, estructura.

Abstract

This research was aimed at studying the financing structure adopted by family businesses in the current context of economic instability in the city of Rio Cuarto, province of Córdoba. To this end, a sample of five companies belonging to the local commerce, service and agricultural sectors was used. The research was descriptive in scope, where the representatives of the companies were interviewed, the financial structure adopted by the companies was analyzed, as well as the possibility of access to financing sources and the convenience of maintaining the financial structure in a context of instability. The main results showed that most family businesses face periods of instability with their own resources and, to a lesser extent, with financing from suppliers and bank loans. It was also found that there are limitations in access to sources of financing, such as high rates, too much time for credit to be granted, high requirements and the amount of paperwork required. It was concluded that in times of economic instability, companies do not have a unified vision regarding the choice of maintaining or modifying their financial structure. There are companies that believe that they should adapt to the conditions of the context, and others that state that it is not the right time to make changes.

Key words: financing, companies, context, access, structure.

Índice

Introducción	1
Métodos	16
<i>Diseño</i>	16
<i>Participantes</i>	16
<i>Instrumentos</i>	17
<i>Análisis de datos</i>	17
Resultados	18
<i>Estructura de financiamiento que adoptan las empresas familiares</i>	19
<i>Posibilidad de acceso a las fuentes alternativas de financiamiento</i>	20
<i>Conveniencia de mantener la estructura actual de financiamiento</i>	22
Discusión	23
Referencias	31
Anexo I	36
<i>Consentimiento Informado para Participantes de Investigación</i>	36
Anexo II	37
<i>Grilla de entrevista</i>	37

Introducción

La formación de una empresa surge del sueño de ser productivo e independizarse. Por lo general, las empresas nacen con muy pocos recursos, escaso apoyo y en un ambiente de insertidumbre. Una idea es lo que impulsa a quienes las inician. La visión es de a corto plazo y está ligado a la supervivencia. Los obstáculos son superados gracias a la determinación personal de los fundadores, a su trabajo incansable, a la austeridad, al ahorro, y a su determinación por aprovechar al máximo los pocos recursos que disponen. Así es como nacen la mayoría de las empresas familiares (Belausteguigoitia Rius, 2010).

Una empresa será de carácter familiar cuando, uno a más miembros de la familia poseen la mayoría de su capital, tomando las decisiones y ejerciendo el control de la misma, sin importar su tamaño (Centro de la empresa familiar y el Ministerio de industria de Córdoba, 2019). Además, tal expresa Treviño Rodríguez (2010), uno o más familiares deben estar involucrados ya sea en la gestión, organización o la administración del negocio. Y, que la familia empresaria tenga vocación de continuidad, es decir, que desee transmitir el patrimonio a otras generaciones. Conjuntamente que existan miembros que estén interesados en continuar la empresa y rejuvenecerla.

La Corporación Financiera Internacional (IFC, 2018) sostiene que, las empresas familiares comprenden la forma organizacional más antigua y predominante en el mundo. En la mayoría de los países, representan el 70 por ciento del total de empresas. Las empresas familiares, pronuncia Belausteguigoitia Rius (2010), se desarrollan en todos los segmentos económicos. Éstas pueden ser de todos los tamaños, pueden presentarse como compañías pequeñas y medianas a grandes conglomerados, constituidas bajo diferentes formas legales y con distintos grados de profesionalización.

En Argentina, las pequeñas y medianas empresas (pymes) tienen un rol fundamental en la economía, ya que contribuyen en forma categórica en la generación de empleo y de producción. Es decir, comprende un eslabon primordial en la cadena productiva y, contribuye definitivamente al crecimiento y desarrollo económico. Sin embargo, tienen un problema recurrente de acceso a las fuentes de financiamiento que les impiden la consolidación en el mercado, invertir en capital y tecnología, y así evitar su cierre (Gasparini y Ottone, 2018).

Según el Ministerio de Producción (2019), en Argentina hay 853.886 pymes, de las cuales 447.176 se encuentran registradas representando el 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.

La Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP, 2021) establece que una pyme es una micro, pequeña o mediana empresa que desarrolla sus actividades en el país, en alguno de los sectores, como puede ser comercial, de servicio, comercio, industria, minería o agropecuario. La misma puede ser integrada por varias personas, y las ventas anuales no pueden superar los montos que se establecen según la categoría.

La Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y los Emprendedores establece los límites de facturación anual por sector, tal como se muestra en la tabla 1, para determinar qué empresas pertenecen a la categoría de las pymes. La misma, actualizó mediante la Resolución 19/2021, las nuevas categorías tienen vigencia desde el 1 de abril de 2021. Además, para caracterizar como pyme se tiene en cuenta la cantidad de personal, tal como se expresa en la tabla 2, y los activos no deben superar \$193.000.000 (Ministerio de Desarrollo Productivo, 2021).

Tabla 1: Límites de ventas totales anuales expresados en pesos (\$).

Categoría	Construcción	Servicios	Comercio	Industria y minería	Agropecuaria
Micro	24.990.000	13.190.000	57.000.000	45.540.000	30.770.000
Pequeña	148.260.000	79.540.000	352.420.000	326.660.000	116.300.000
Mediana tramo 1	827.210.000	658.350.000	2.588.770.000	2.530.470.000	692.920.000
Mediana tramo 2	1.240.680.000	940.220.000	3.698.270.000	3.955.200.000	1.099.020.000

Fuente: Ministerio de Desarrollo Productivo (2021).

Tabla 2: Límite de personal ocupado.

Categoría	Construcción	Servicios	Comercio	Industria y minería	Agropecuaria
Micro	12	7	7	15	5
Pequeña	45	30	35	60	10
Mediana tramo 1	200	165	125	235	50
Mediana tramo 2	590	535	345	655	215

Fuente: Ministerio de Desarrollo Productivo (2021).

Para las empresas, como para las pymes, es fundamental contar con fuentes de financiamiento que les permiten obtener los recursos financieros necesarios para cubrir su crecimiento. El capital obtenido de intermediarios financieros, así como el capital

privado le permiten alcanzar recursos que permitirían sostener actividades de innovación y expansión (Rojas, 2017).

Decidir la financiación más conveniente en cada etapa hace que una pyme sea más competitiva y que tome decisiones de manera eficiente. Para emprender un negocio o para desarrollar nuevas ideas o proyectos la captación de recursos es una dificultad, muchas veces insalvable, al que se enfrentan los empresarios, el cual le pone freno al crecimiento económico y empresarial (Couselo, Williams, Pendón, y Cibeira, 2018).

Filian, Cisneros, y Mejía Moreles (2011) expresan que para innovar, investigar, desarrollar o exportar, las pymes necesitan dinero es decir, para obtener crecimiento, se necesita financiamiento. La Agencia Local de Promoción de Empleo Diputación de Almería (2011), define a las fuentes de financiación como las alternativas financieras a las que puede acudir un empresario o empresa. Y, sostiene que se pueden clasificar las mismas según distintos criterios:

- ✓ Según el origen de los fondos, la misma se puede clasificar en dos grandes categorías:
 - Financiación interna: la misma es generada por la propia empresa. Emanan de los beneficios obtenidos de la empresa y que no se repartieron. La misma se subdivide en dos:
 - Autofinanciación de mantenimiento: comprende los beneficios que se retienen para mantener la capacidad económica de la empresa. Está compuesta por las amortizaciones del activo materiales e inmateriales y las provisiones sobre elementos del activo corriente y del activo no corriente.
 - Autofinanciamiento de enriquecimiento o de ampliación: conformado por los beneficios retenidos para atacar nuevas inversiones y permitir que la empresa crezca. Es decir, los beneficios que quedan en las empresas en forma de reservas que pueden ser destinadas a nuevas inversiones.
 - Financiación externa: no la genera la propia empresa, si no que son desembolsos obtenidos de terceras personas.

✓ Según la titularidad de los fondos: la financiación externa, se puede subdividir según si los medios de financiación pertenecen a los dueños de la empresa o bien a personas ajenas a la misma, se diferencian:

- Fuentes de financiación propias: Los fondos son propiedad de la empresa o socios, por tal razón, no son exigibles por terceras personas.
- Fuentes de financiación ajenas: proceden de terceros ajenos a la empresa, se deben devolver. Son recursos exigibles, se subdividen dependiendo de la permanencia de estos en la empresa:
 - Financiación no corriente o exigible a largo plazo: el tiempo a devolver supera el año. Los mismos son:
 - Préstamo bancario: “es el contrato por el cual el banco se compromete a entregar una suma de dinero obligándose el prestatario a su devolución y al pago de los intereses, en la moneda de la misma especie, conforme con lo pactado” (Art. 1408, Ley 26.994, 2014).
 - *Leasing* o arrendamiento financiero: “En el contrato de *leasing* el dador conviene transferir al tomador la tenencia de un bien cierto y determinado para su uso y goce, contra el pago de un canon y le confiere una opción de compra por un precio” (Art. 1227, Ley 26.994, 2014).
 - *Renting* o arrendamiento operativo: el objetivo del contrato es la cesión de uso de bienes mediante el pago de una cuota de utilización que incluye los gastos de conservación de los mismos (Garayoa Alzórriz, 2013).
 - Aval bancario: es una garantía que se solicita a los bancos para hacer frente al cumplimiento del servicio derivados a las operaciones financieras y del cumplimiento de las condiciones pactadas con los clientes. Los mismos pueden ser: - Avales técnicos: el banco responde por incumplimientos de su cliente por participar en concursos, subastas, ejecución de obra o contratos de suministros. - Avales económicos: la entidad avala a su cliente en operaciones por las que está obligado a pagar una cantidad determinada de dinero en un plazo

- previamente fijado, provenientes de operaciones comerciales o financieras (Pérez Carballo Veiga, 2015).
- Financiación corriente o exigible a corto plazo: El tiempo a devolver no supera el año.
 - Crédito comercial o proveedores: se define como la posibilidad de obtener bienes y servicios de forma inmediata a cambio de contraer la obligación de pagarlos con un compromiso de pago un determinado importe en un plazo formal posterior a la fecha de la transacción comercial (Haro de Rosario y Díaz, 2017).
 - *Factoring*: hay contrato de *factoring* cuando una de las partes, denominada factor, “se obliga a adquirir por un precio en dinero determinado o determinable los créditos originados en el giro comercial de la otra, denominada factoreado, pudiendo otorgar anticipo sobre tales créditos asumiendo o no los riesgos” (Art. 1421, Ley 26.994, 2014).
 - Descuento comercial bancario: “obliga al titular de un crédito contra terceros a cederlo a un banco, y este a anticiparle el importe del crédito, en la moneda de la misma especie, conforme lo pactado” (Art. 1409, Ley 26.994, 2014). Garayoa Alzórriz (2013) distingue dos tipos de descuento comercial bancario: - Descuento comercial de efecto: comprende un contrato del cual una entidad financiera anticipa a su cliente el importe de un crédito no vencido que este tenga frente a un tercero, restando los correspondientes intereses, gastos y comisiones, y recibiendo la titularidad del crédito. - Anticipo de créditos comerciales: se caracteriza por que una entidad bancaria anticipa recursos a una empresa, tomando como garantía los recibos que esta tiene que cobrar.
 - *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. Existen distintos tipos

de *confirming* según las fórmulas de pagos a clientes: - Estándar: mediante la cual el banco gestiona los pagos de su cliente a sus proveedores, ofreciéndoles a estos la opción de anticipar sus facturas pendientes de cobro. - Pronto pago financiado: en esta modalidad el cliente y el proveedor pactan una fecha de pago anterior a la del vencimiento, a cambio se negocia un descuento por pronto pago de la factura.–Pago financiado: el cliente paga la factura a sus proveedores en la fecha de vencimiento, y financia dicho pago a un plazo determinado, trascurrido el cual el banco le carga en cuenta el pago financiado, más comisiones e intereses (Banco Santander, 2021).

- *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 (Universo Crowdfunding, 2017).
- Financiamiento público: recursos otorgados por el Estado mediante diferentes programas.

El acceso al crédito facilita que las empresas no dependan rigurosamente de la generación de utilidades o de los recursos de los socios para financiar inversiones, permitiéndoles concretar planes y crecer. La consecuencia de las nuevas inversiones para las pymes es el incremento de ventas y rentabilidad, que, hacen sostenible un endeudamiento regulado, permitiéndole a las empresas acumular capital, y mejorar los planes futuros de producción (Observatorio Pyme, 2012).

Las empresas acuden habitualmente a la financiación bancaria, para obtener fondos o garantías con los que poder desarrollar su labor. Las fuentes de financiamiento bancarias utilizadas por las empresas para financiar el funcionamiento diario son las cuentas a crédito, los préstamos a corto plazo, el descuento comercial, el *confirming* y el *factoring*. En cuanto a las fuentes utilizadas para financiar inversiones e inmovilizaciones se encuentran los préstamos a largo plazo, el leasing o arrendamiento financiero y el *renting*. Y, se utilizan los avales bancarios para las garantías de terceros (Garayoa Alzórriz, 2013).

Ferraro, Goldstein, Zuleta, y Garrido (2011) enuncian que las dificultades de acceso a los mercados de créditos crean un obstáculo para el crecimiento económico de

los países. Siendo una de las mayores afectadas las pymes, tanto, las que se encuentran en actividad, como las que se están por crear. El Banco Interamericano de Desarrollo (BID, 2020) sostiene, que a las pymes le es difícil acceder a financiamiento en contextos normales, y se agrava en tiempos de crisis financiera y económica.

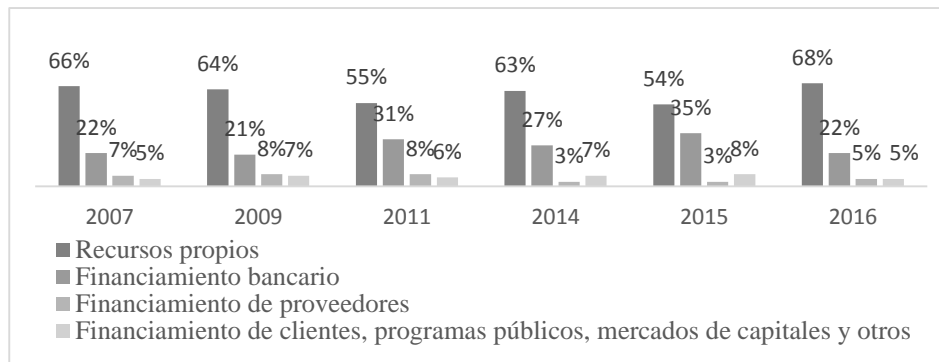
Allami y Cibils (2011), manifestaron que en Argentina existe por parte de las pymes una demanda de créditos insatisfecha, y que, un gran porcentaje de estas, no demanda créditos a los bancos dado que preexisten restricciones históricas para la adquisición de los mismos, entre las cuales se encuentran altos costos financieros, dificultades para obtener garantías, no calificar como sujetos de créditos, entre otras. Si bien, existe un mercado de financiamiento a las pymes, el mismo opera de forma limitada y restringida.

De igual modo, Bustos y Pugliese (2015) expusieron que un gran número de empresarios pymes manifiestan motivos diferentes que les impiden el acceso a una financiación correcta bancaria. Entre los cuales pronunciaron costos financieros elevados o plazos cortos para su cancelación, trámites de aprobación y/o complicados, falta de incentivos impositivos-previsionales, sumado a la incertidumbre sobre la evolución económica nacional. Afectado directamente las decisiones de los empresarios, absteniéndose de pedir financiamiento bancario. También comprenden una limitación, el desconocimiento de los programas e incentivos y la falta de interés por parte de los empresarios.

De acuerdo a los datos relevados por Observatorio Pyme (2016), donde se interrogó a pymes manufactureras sobre las causas de los proyectos de inversión frenados por falta de financiamiento bancario, se obtuvo que las causas son mixtas. La mitad considera que es la informalidad y no reunir las condiciones previstas para solicitar el préstamo. Y, la otra mitad cree que es el racionamiento de créditos; es decir, obtuvieron menos crédito que lo solicitado o bien las condiciones de tasas y plazos ofrecidas por las entidades financieras eran incompatibles con la rentabilidad del proyecto.

En Argentina, la fuente de financiamiento más utilizada por las pymes son los recursos propios. Podemos visualizar esta tendencia mediante los siguientes datos, que se muestran en la figura 1, las pymes diversificaron las fuentes de financiamiento durante la última década realizado por la Fundación Observatorio Pyme (2017) donde se muestra cómo se financiaron las pymes industriales manufactureras en el período 2007–2016.

Figura 1. Fuentes de financiamiento más utilizadas por las pymes.

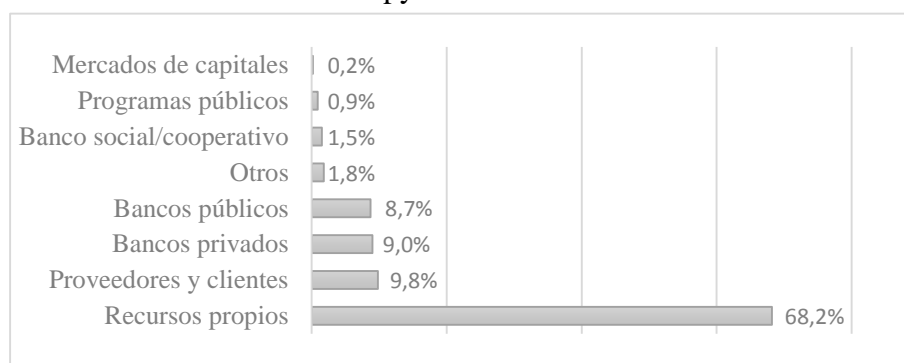


Fuente: Elaboración propia en base a Observatorio Pyme (2017).

Gracias a estos datos se puede 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 tercera fuente (Observatorio Pyme, 2017).

Los datos relevados por Observatorio Pyme (2019) expresan que la banca pública como la banca privada financian a las pymes manufactureras en igual medida que la cadena de valor, como se muestra en la figura 2. Además considera, que en un país donde el sistema bancario es muy pequeño, como es el de Argentina, las políticas públicas deberían promover el rol financiero de las cadenas de valor. Es de importancia mencionar, que la mayor fuente de financiación son los fondos propios, reinversión de utilidades y aportes de los socios, los cuales solventan el 70% de las necesidades de la empresa.

Figura 2. Fuentes de financiamiento pymes.



Fuente: Elaboración propia en base a Observatorio Pyme (2019).

Laudani, Sela, Cristal Redondo, y Garcia Pannelli (2020) indicaron que si bien las pymes tienen conocimiento de las diferentes fuentes de financiamiento existentes,

acceden siempre a las mismas fuentes para financiarse debido a la falta de atractivos y beneficios que tienen algunas de estas fuentes, por sobre todo desde el aspecto impositivo y de costo. Del mismo modo, pronuncian que debido al tamaño de las pymes son las posibilidades de financiamiento y las alternativas a las cuales pueden acceder.

Una fuente de financiamiento alternativa a las mencionadas anteriormente es el *crowdfunding*, la cual cada vez más está teniendo un mayor crecimiento y desarrollo. Está encuadrado dentro de los movimientos colaborativos, que adquieren dimensión gracias a los avances de las nuevas tecnologías. Por intermedio del *crowdfunding*, un gran número de individuos realizan pequeñas aportaciones a una causa u objeto, logrando aportes relevantes en su conjunto. Las plataformas sirven de lugar de encuentro entre solicitantes de financiación e inversores, que reciben una contraprestación económica acorde a su aporte y riesgo del proyecto (BBVA Research, 2014).

Existen distintos tipos de *crowdfunding* según Universo Crowdfunding (2017):

- ✓ 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.

El funcionamiento de esta fuente de financiamiento depende del tipo de *crowdfunding* que se haya elegido. No obstante, ello, las fases principales son las siguientes según Vivus Finance (2015):

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.

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). La reglamentación de *crowdfunding* está encuadrada bajo el designio de Ley de Apoyo al Capital Emprendedor N° 27.349, que su objetivo es fomentar los canales de financiamiento para la realización de proyectos de carácter emprendedor (Bolsa de comercio de Rosario, 2018).

La ley busca retar a los obstáculos a la hora de crear una empresa y de acceder a capitales, desarrollando instrumentos alternativos para mejorar el acceso al financiamiento. Así mismo 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 (Lanús Ocampo, 2017).

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

✓ Idea.me: es la única plataforma de *crowdfunding* pensada para América Latina. 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 (Ideame, 2021).

✓ *Kickstarter*: es el espacio donde los creadores comparten nuevas perspectivas sobre el trabajo creativo con las comunidades que se crearán para financiarlas. Surgió en el año 2009 y ya financió más de 200 mil proyectos (Kickstarter, 2021).

✓ *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).

✓ Mercado de Innovación Argentina (MIA): 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 se encuentran los siguientes elementos: proyectos institucionales o independientes de investigación científico tecnológica, y desarrollo de productos con algún grado de novedad (Mia, 2019).

También, es relevante mencionar, como expone el Ministerio de Desarrollo Productivo (2021), que existen programas, planes o herramientas crediticias que facilita el gobierno bajo diferentes modalidades, subsidios, aportes no reembolsables, microcréditos, beneficios fiscales para obtener financiamiento. Entre los cuales se puede mencionar: fondo semilla, préstamo o subsidio para mejorar la productividad, financiamiento para el sector productivo, subsidio para proyectos productivos de economía social, microcrédito para la economía popular y solidaria, mercados solidarios, entre otros.

Así mismo, se evidencia una falta de línea de créditos acordes a las necesidades específicas de las pymes. Por lo cual, sería necesario el diseño e implementación de instrumentos financieros públicos tendientes a reducir los costos de la información irregular presente en el mercado financiero. Y, que cubran las necesidades de financiamiento de las empresas familiares (Moulia, 2019).

Argentina hace tiempo que convive en un contexto volátil, incierto, complejo y ambiguo. Como consecuencia de la inestabilidad política y económica en el ámbito nacional. Sumado a la crisis económica producida por la pandemia COVID-19. Dicho

contexto, genera efecto en las empresas, y en la población de inestabilidad y vulnerabilidad (Aguirre Laporte, Rusconi, Turano, Todesca, y Zapata, 2020).

Gómez Guillamón y Guijarro (2013), concluyeron que una de las consecuencias más relevante que proviene de la crisis económica se manifiesta en un contexto de fuertes restricciones financieras que contrae la inversión y afecta, en algunos casos, la capacidad de autofinanciación. La oferta de financiación bancaria está limitada y, las crisis además cambian las relaciones bancarias. Las pymes familiares, en tiempos de crisis, sostienen la ausencia de recursos financieros con reservas, demostrando que son capaces de afrontar inestabilidades económicas, garantizando la estabilidad del empleo, la generación de riqueza y el crecimiento a largo plazo.

Amor (2017) observó deficiencia en la calidad de información y elevada informalidad en las pymes, además de presentar bajos niveles de garantías por parte de las empresas, como así también de sus accionistas. La mayoría de estas financian sus inversiones mediante recursos propios derivados de sus propios aportes o de reinversión de utilidades. Muchas pymes cuentan con un elevado nivel de proyectos trabados por no contar con la financiación afín. Además, exhibió que en los últimos años desde el sector público se han realizado medidas de estímulo y financiamiento para pymes, pero las mismas son escasas dado que existe falta de relación entre los organismos y programas sin tener en cuenta lo heterogéneo y diverso del segmento pyme.

Por su parte, Couselo et al. (2018), determinaron que las pymes no poseen visión estratégica, no cuentan con un enfoque a largo plazo y destinan sus recursos a las operaciones del día a día. Las principales fuentes de financiamiento de las pymes industriales radica en los recursos propios de las empresas, mostrando un acceso limitado al mercado financiero, por incertidumbre e inestabilidad del contexto. Las pymes no utilizan las herramientas bancarias por considerar altas tasas de interés, montos menores a los que necesitan o por no cumplir con los requisitos. Las mismas muestran muchas dificultades en el conocimiento y análisis de sus estructuras de financiamiento.

El año 2020 estuvo marcado por la pandemia que golpeó a la gran mayoría de las industrias. El año inició, a mediados de marzo, en un aislamiento social, preventivo y obligatorio, al que le siguió un distanciamiento social, preventivo y obligatorio. Donde se experimentó un contexto económico característico de alta inflación, devaluación, riesgo país y pérdida del poder adquisitivo (PwC Argentina, 2021).

En el marco de dicho contexto se crearon herramientas de apoyo oficial, bancarios y concursos para emprendedores y pymes. El Laboratorio de Innovación Pública y Social de la Municipalidad de Córdoba (2021), describe las siguientes asistencias financieras:

✓ Créditos para Capital de trabajo – disposiciones del Banco Central de la República Argentina (BCRA) A6937: el mismo contempla que las entidades financieras podrán ofrecer una línea especial de créditos, al menos el 50% del mismo se debe destinar a financiar el capital de trabajo. El monto máximo será igual a la nómina salarial de la empresa registrada en el último formulario 931. A una tasa anual del 26% y, plazo de 180 días.

✓ Créditos para el pago de sueldos – comunicaciones del BCRA A6946: los bancos que sean agentes de pago deben ofrecer préstamos a las pymes para el pago de sueldos. Los mismos deben ser destinados al pago del 100% de la masa salarial bruta. Cuantan con una tasa fija del 24% y, el plazo de devolución es de un año, con un período de gracia de tres meses.

✓ Créditos programas Asistencia de Emergencia al Trabajo (ATP) – Resolución General 4783:

- Créditos a tasa 0 para monotributistas y autónomos: monto máximo de 150 mil pesos. No podrá superar el 25% del límite superior de ingresos brutos que corresponda a cada categoría. El plazo es de 18 meses, con un período de gracia de 6 meses y en 12 cuotas.
- Créditos a tasa subsidiada para pago de salarios: destinado a empleadores de hasta 799 trabajadores con facturación nominal interanual positiva hasta el 30%. Se destinará para el pago de salarios. El monto será de \$20.250 por trabajador o menor que perciba, quedan excluidos salarios superiores a \$140.000. El plazo de devolución es de 12 meses, con tres meses de gracia.

✓ Créditos del Banco Nación Argentina (BNA) para cubrir gastos de capital de trabajo: el mismo se destina para el financiamiento de equipamiento tecnológico para pymes que necesiten garantizar la modalidad de teletrabajo. Los montos máximos de los préstamos son el importe equivalente a un mes de ventas. A una tasa fija del 24% y, un tiempo de devolución de 18 meses.

✓ Línea de financiamiento para teletrabajo – BNA: se financia inversiones de hasta \$ 3.000.000 destinadas a la adquisición de bienes y/o servicios para la empresa o para plantel de trabajadores, con el fin de asegurar las condiciones de ejecución de tareas bajo la modalidad teletrabajo. Dirigido a Mipymes de todos los sectores económicos.

✓ Asistencia financiera de Mipymes por emergencia sanitaria – Banco BICE: se destina \$ 1.000 millones en líneas de capital de trabajo para pymes. A una tasa del 19% anual fija en pesos para pymes, a un plazo de hasta 12 meses y se utilizan para financiar necesidades de corto plazo.

✓ Financiamiento Pymes – Banco de Córdoba: créditos para pymes de todas las actividades económicas, que se vieron afectadas por la cuarentena en el marco de la alerta sanitaria. Su destino será el pago de haberes.

✓ Línea Pymes Plus: destinado para el pago de capital de trabajo de pymes que no conserven financiamiento bancario vigente. A una tasa del 24%, a un plazo de 12 meses con tres meses de gracia.

✓ Programas de auxilio para prestadores turísticos – Resolución 262/20: se destina a prestadores del sector turístico como a personas que brindan servicios turísticos, guías, pequeñas excursiones y cabañeros, entre otros. Se otorga al prestador un aporte no reembolsable de \$50 mil, a pagar en dos veces: una de 30 mil pesos y el restante una vez que el beneficiario cumpla con una capacitación obligatoria que contiene los nuevos protocolos Covid-19 para el Turismo.

✓ Programa solución: Reactivación de la economía de conocimiento – Resolución 327/20: destinado a personas jurídicas, incluidas universidades, organismos públicos, entidades civiles. Tanto, de los sectores del conocimiento software y servicios informáticos y digitales, producción y postproducción audiovisual, biotecnología, nanotecnología, industria aeroespacial y satelital, ingeniería, industria 4.0, entre otras con proyectos de soluciones tecnológicas e innovadoras. Como, de Sectores tradicionales que presenten proyectos para incorporar nuevas tecnologías o el desarrollo de soluciones, productos y/o servicios mejorados o nuevos que favorezcan la reactivación económica. Se prestará hasta 15 millones de pesos no reembolsable por proyecto.

PWC Argentina (2020), elaboró una encuesta en la que participaron más de 100 pymes del sector privado de Argentina. Donde se concluyó que las pymes en particular atraviesan una gran incertidumbre en lo respecta al futuro. En cuento al acceso a las

herramientas de apoyo oficial se obtuvo que 6 de cada 10 empresas ha accedido al ATP, el 45% de ellos utilizó los beneficios para el pago complementario de salarios, el 40% pudo concretar la obtención de créditos blandos a la tasa del 24%, y un 37% le permitió postergar el pago de contribuciones patronales. En el caso de los préstamos blandos, el 30% recalcó el desinterés de los bancos en su otorgamiento, y el 17% afirmó complejidad en los trámites producto de la informalidad del sector que complica aún más el acceso al crédito.

Por todo lo expuesto anteriormente, se pretende analizar en el presente trabajo de investigación, la problemática de financiamiento a la que se enfrentan las empresas familiares de la ciudad de Rio Cuarto, a consecuencia de operar en contextos de inestabilidad económica y financiera. Asimismo, el desconocimiento o falta de implementación de nuevas estrategias financieras puede condicionar los recursos financieros, amenazando el desarrollando de la actividad. Se presentan los siguientes interrogantes: ¿Se mantiene la estructura de financiamiento de las empresas familiares en contexto de inestabilidad? ¿Cómo afecta la situación económica a las fuentes de financiamiento? ¿Qué estructura de financiamiento es la más adecuada en este contexto? ¿Existen fuentes de financiamiento alternativas accesibles para empresas familiares? ¿Es conveniente, en tiempo de crisis, utilizar fuentes alternativas de financiamiento?

La importancia del estudio de esta problemática se funda, tal lo expresado anteriormente por los diversos autores, en que las empresas familiares son el motor de la economía de un país y uno de los mayores generadores de empleo. Esta investigación permitirá identificar un plan de financiamiento que les permita su permanencia en el mercado, su crecimiento, desarrollo, sustentabilidad y competitividad, en tiempo de crisis del país.

Por lo mencionado, el objetivo general de esta investigación es describir la estructura de financiamiento que mejor se adapte para empresas familiares al contexto de inestabilidad económica, de la ciudad de Rio Cuarto, en el año 2021.

Como objetivos específicos se exhiben los siguientes:

- ✓ Describir la estructura de financiamiento que adoptan las empresas familiares de la ciudad de Rio Cuarto actualmente.
- ✓ Analizar la posibilidad de acceso a las fuentes alternativas de financiamiento por parte de las empresas familiares locales.

✓ Determinar la conveniencia de mantener la estructura actual de financiamiento en tiempo de crisis.

Métodos

Para el desarrollo de este apartado se empleó la teoría sobre metodología de la investigación de Hernandez Sampieri, Fernández Collado, y Baptista Lucio (2014).

Diseño

El trabajo de investigación fue de alcance descriptivo, se intentaron detallar las propiedades y características que se destacan específicamente del fenómeno estudiado. En este caso las estrategias de financiamiento que emplean las empresas familiares de la ciudad de Rio Cuarto, que le permitan su supervivencia en épocas de inestabilidad en el año 2021.

El enfoque del trabajo fue cualitativo, intentando llevar a cabo una investigación más completa de la problemática expuesta. Donde se buscó comprender el problema, analizándolo desde la mirada de los participantes en un contexto natural y en relación con su ambiente. Con el propósito de analizar la forma en que los participantes perciben y experimentan la problemática planteada, ahondando su punto de vista, interpretaciones y significados.

El diseño del trabajo fue no experimental, debido a que se realizó sin manipular deliberadamente las variables. No se manipulan las variables dado que ya han sucedido. Se observó el fenómeno tal como se manifestó en su contexto natural.

Y, de tipo transversal, dado que la recolección de datos se efectuó en un momento único para cada participante. Con el propósito de describir y analizar la incidencia e interrelación de las variables en un momento dado.

Participantes

La población estuvo conformada por la totalidad de pymes familiares de diferentes rubros de la ciudad de Rio Cuarto.

El muestreo fue no probabilístico, por conveniencia y voluntario, dada la imposibilidad de obtener un listado de todas las pymes de la ciudad, cuando se consiguió un caso que podía utilizarse, el mismo se utilizó.

La muestra de la investigación estuvo conformada por empresas familiares que, debido a la naturaleza de la investigación, fueron cinco casos de rubros diferentes. Tres

de las empresas pertenecen al rubro comercio, una empresa al rubro servicios y al rubro agrícola pertenece una empresa. La misma es de carácter representativa.

A cada participante, previo a la entrevista, se le procedió la lectura y firma del consentimiento informado (Anexo I).

Instrumentos

Se contactó al Centro Empresario, Comercial, Industrial y de Servicios de Rio Cuarto (CECIS) y grupo de pares, para obtener los contactos de titulares de pymes familiares. Se indagó sobre las diferentes fuentes de financiamiento de las que se valen las empresas, su estructura de financiamiento y las razones que invocan los empresarios para emplearlas.

Para el relevamiento de la información se realizaron estudios de caso y entrevistas en profundidad para recopilar información concerniente a las características de las empresas en relación al financiamiento, para la cual se elaboró una guía de pautas en función a los objetivos específicos, que el lector puede encontrar en el Anexo II.

Las entrevistas se conforman por preguntas abiertas y cerradas, de tipo semiestructuradas y elaboradas con anterioridad. Las mismas se enviaron por correo electrónico a los responsables de las empresas.

Análisis de datos

Las entrevistas realizadas a cada uno de los participantes se transcribieron en su totalidad para luego recopilar los datos y posteriormente analizar.

Se realizó una descripción de cada entrevista desde un punto de vista general para exponer una breve historia de la empresa de manera de contextualizar la situación, poniendo hincapié en los aspectos económicos y financieros, y desde un punto de vista que permitió focalizar la problemática del financiamiento en tiempo de crisis.

Cada entrevistado aceptó participar del estudio de forma voluntaria luego que se le garantizara su anonimato.

Se individualizó la información obtenida en cada entrevista y se comparó la información obtenida en cada caso observando en cuales se responde la problemática planteada y a los objetivos específicos.

Se realizó una comparación y análisis de los datos obtenidos de la muestra, por intermedio de una planilla y luego se confeccionó varios listados, agrupando la

información relevante para responder cada objetivo específico. Con ese sentido, se confeccionó:

- ✓ Como una breve presentación de la empresa se individualizaron los datos descriptores de cada una.
- ✓ Un listado de las fuentes de financiamiento que utilizan las empresas familiares de Río Cuarto, separando financiamiento propio de financiamiento externo.
- ✓ Un listado de los problemas para acceder financiamiento externo.
- ✓ Un listado de las especificaciones de la conveniencia o no de mantener la estructura financiera en épocas de crisis.

Resultados

En este apartado se proceden a detallar los datos obtenidos de las muestras de las cinco pymes de la ciudad de Río Cuarto. Con los resultados se busca cumplir con los objetivos específicos de la presente investigación.

En primera instancia, a fin de conocer las empresas estudiadas, se efectuó una breve descripción que se exhibe en la Tabla 3. Con la intención de proteger la identidad de las empresas analizadas, se designan como participante 1, participante 2, participante 3, participante 4 y participante 5.

Tabla 3: Descripción de las pymes participantes.

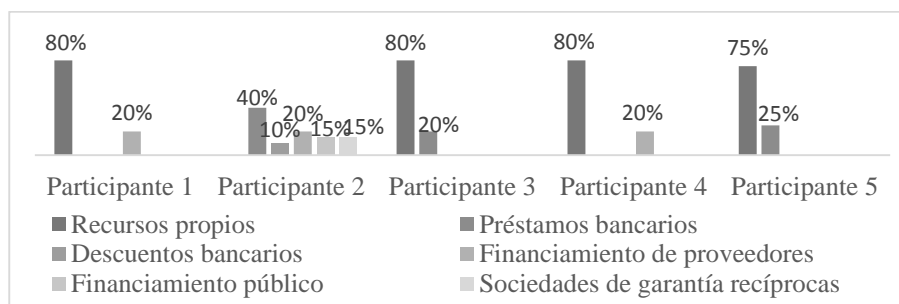
	Participante 1	Participante 2	Participante 3	Participante 4	Participante 5
Rubro	Comercio	Agrícola	Comercio	Comercio	Servicio
Actividad principal	Venta de repuestos para vehículos	Venta de maquinarias agrícolas, repuestos y servicio técnico	Venta de materiales de construcción	Venta de pizzas, empanadas y minutas	Servicio de ingeniería eléctrica
Forma Jurídica	Sociedad de responsabilidad limitada (SRL)	Sociedad anónima (SA)	Unipersonal	Unipersonal	SRL
Clasificación empresa	Pequeña	Pequeña	Pequeña	Micro	Pequeña
Año de fundación - Antigüedad	Año 1987 34 años	Año 1944 77 años	Año 1983 38 años	Año 2008 13 años	Año 2011 10 años
Generación	Segunda	Cuarta	Primera	Primera	Primera
Cantidad de familiares	2	3	2	3	2
Cantidad de empleados	15	35	4	3	24

Fuente: Elaboración propia.

Estructura de financiamiento que adoptan las empresas familiares

En función a las entrevistas efectuadas se expresan en la figura 3, las fuentes de financiamiento que emplean las empresas participantes.

Figura 3. Estructura de financiamiento de cada empresa participante.



Nota: Los valores expresados en porcentajes son estimados. Fuente: Elaboración propia.

Los participantes efectuaron una breve justificación en cuanto a la elección de la fuente de financiamiento que emplea la empresa. La empresa participante 1, expresó que utiliza los resultados no distribuidos a fin de evitar costos extras. Además, que en la actualidad no tienen la necesidad de salir a financiarse externamente. Así mismo, en caso de ser necesario utilizan financiamiento de proveedores, debido a su bajísimo costo, ya que los proveedores lo absorben como un costo comercial para poder venderles.

La empresa participante 2 manifestó utilizar exclusivamente financiamiento externo, debido a que la empresa demanda mucho capital de trabajo.

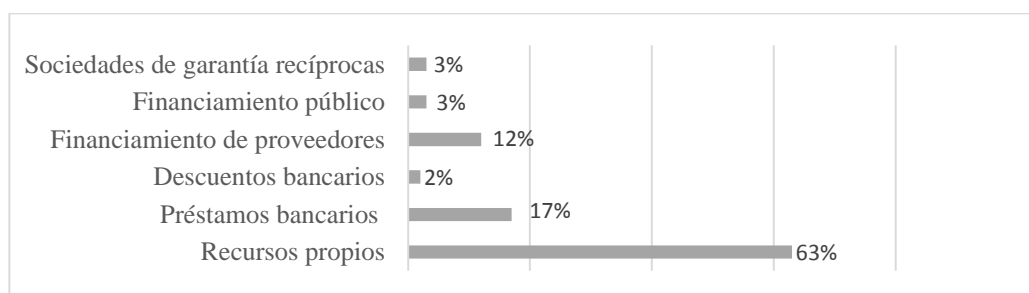
De igual modo, la empresa participante 3, justificó la utilización de reservas a fin de evitar los altos intereses que tienen los bancos. Sólo se utiliza financiamiento externo en los períodos en que no se efectúa la cantidad de ventas necesarias para cubrir gastos.

Por otro lado, la empresa participante 4, pronunció que las ganancias de la empresa cubren todos los gastos de la misma. Y, en caso de requerir de financiamiento externo se utiliza el financiamiento de proveedores debido a que no genera costo extra.

Por último, la empresa participante 5, dijo que para evitar costos extras utilizan los resultados no distribuidos. Y, en caso que los recursos propios no puedan cubrir una necesidad puntual, se utilizan préstamos bancarios.

En la figura 4, que se encuentra a continuación, se expresa las fuentes de financiamiento que utilizan las empresas participantes en su conjunto.

Figura 4. Fuentes de financiamiento utilizadas por las empresas participantes.



Fuente: *Elaboración propia.*

En relación a los plazos elegidos a la hora de buscar financiamiento externo, se expresa la elección de los participantes en la tabla 4 que se presenta a continuación.

Tabla 4: *Plazos elegidos para financiamiento externo.*

	Participante 1	Participante 2	Participante 3	Participante 4	Participante 5
Plazo de Financiación	Corto plazo, período menor a un año.	Corto plazo, período menor a un año.	Corto plazo, período menor a un año.	Corto plazo, período menor a un año.	Corto plazo, período menor a un año.
Observación	El financiamiento externo a largo plazo implica mucho riesgo y no están dispuestos a asumirlo.	Necesidad puntual de inversión o de pago los lleva a financiar a largo plazo, período mayor a un año.	Evitar pagar altos intereses.	No pagar altas tasas de interés.	Evitar altas tasas y riesgos.

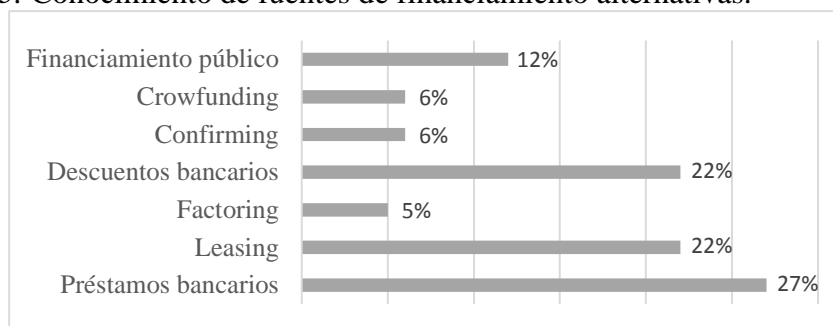
Fuente: *Elaboración propia.*

Posibilidad de acceso a las fuentes alternativas de financiamiento

Se les preguntó a los participantes que factores creían que incidían en búsqueda de nuevas fuentes de financiamiento de la empresa. El 40% de las empresas participantes manifestó que las faltas de ventas y los altos impuestos los llevan a buscar nuevas alternativas de financiamiento. El 20% formuló que la necesidad de hacer más y mejores negocios, y lograr ser competitivos, los lleva a buscar nuevas fuentes de financiamiento. El restante 40% manifestó que no cree necesario incorporar fuentes de financiamiento nuevas.

En la Figura 5, que se presenta a continuación, se observa el conocimiento por parte de las empresas participantes de las fuentes de financiamiento alternativas.

Figura 5. Conocimiento de fuentes de financiamiento alternativas.



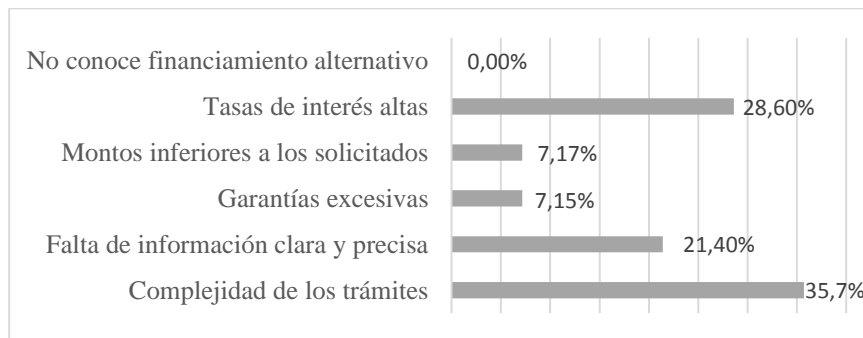
Fuente: Elaboración propia.

En relación a la utilización de fuentes alternativas de financiamiento las empresas tres participantes establecieron que sí las utilizarían en caso de ser necesarias y evaluando los intereses, y la necesidad a cubrir con los mismos. Una empresa participante estableció que utiliza la mayoría de las fuentes alternativas para diferentes operatorias, tanto con clientes, para financiamiento de bienes de uso y de activos. La restante empresa expresó que por el momento no necesita fuentes alternativas de financiamiento.

Actualmente, solo dos de las empresas participantes han solicitado fuentes de financiamiento externo. Una solicitó un préstamo bancario, y la otra solicitó un *leasing* para la compra de un vehículo corporativo y un crédito a corto plazo para financiar masa salarial e impuestos. En cuanto a la solicitud de ayudas económicas que ofrece el gobierno, cuatro empresas participantes la han solicitado y se le ha otorgado. Las herramientas que se utilizaron fueron el ATP, el programa de recuperación productiva (REPRO), financiación para el pago de impuestos y reducción de impuestos.

En cuanto a las dificultades o problemas de acceso a financiamiento, una sola de las empresas participantes especificó que, si había tenido inconvenientes entre los que se encuentran las tasas elevadas, los tiempos eternos de adjudicación de créditos, incremento de exigencias, papeles y fianzas para otorgarlos. Además, se le enumeraron ciertas dificultades o problemas de acceso a las fuentes de financiamiento en tiempo de crisis y se les preguntaba cuál o cuáles entendían eran las principales dificultades, los resultados obtenidos se expresan en la Figura 6 a continuación.

Figura 6. Dificultades de acceso a fuentes de financiamiento.



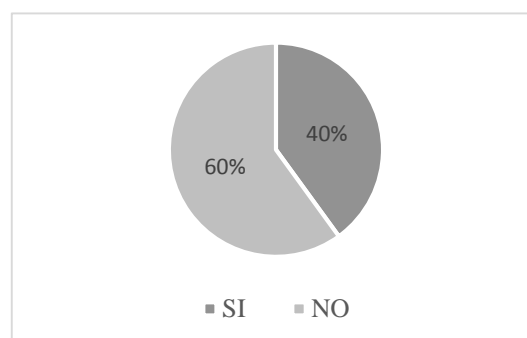
Fuente: Elaboración propia.

Conveniencia de mantener la estructura actual de financiamiento

El 80% de las empresas participantes manifestaron verse afectadas financieramente en su rentabilidad como consecuencia del contexto económico que está pasando el país. El efecto más relevante es la disminución de las ventas. Además, se manifestó el faltante de productos para vender, la inflación que no puede ser extendida a los precios en su totalidad y un dólar oficial relegado. Lo que se traduce en pérdida de rentabilidad y de capital de trabajo. El 20% restante manifestó no verse afectado por el contexto, una de sus premisas es mantenerse súper ordenados en materia financiera en tiempos de inestabilidad económica.

Se expresan en la figura 7 los resultados obtenidos del análisis de la decisión de mantener o bien cambiar la estructura económica de las empresas participantes.

Figura 7. Modificación de la estructura financiera.



Fuente: Elaboración propia.

En cuanto a los motivos manifestados en la decisión de adecuar la estructura financiera en tiempos de crisis una empresa manifestó que efectuó un recorte en los plazos de pagos, de 30 días a 15 días. Y, la otra empleó recortes de gastos, desvinculación de personal y reducción de los costos mensuales de funcionamiento.

Mientras que las empresas que decidieron mantener la estructura expresaron que no es momento de efectuar cambios, que la empresa funciona bien con la estructura que tiene, y no descartan efectuar cambios en el futuro de ser necesarios.

Discusión

En la presente investigación se formula como objetivo general determinar cuál es la estructura de financiamiento óptima en contexto de inestabilidad económica para empresas familiares de la ciudad de Río Cuarto en el año 2021. Cabe mencionar la importancia dado que la limitación parcial o total de acceso a las fuentes de financiamiento implican condicionamiento en el funcionamiento de la empresa, impidiéndole crecer o en muchos casos sobrevivir en contextos de incertidumbres. Es relevante mencionar que si bien es un tema que se ha estudiado con anterioridad, esta comprende una de las primeras investigaciones de este tipo que se efectúa en la ciudad. Aportando así una perspectiva limitada localmente para la toma de mejores decisiones financieras bajo contextos de inestabilidad económica, como en el que se encuentra actualmente Argentina.

Un primer objetivo de la investigación busca examinar la estructura de financiamiento que utilizan las empresas familiares actualmente en la ciudad de Río Cuarto. Los resultados indican que las empresas familiares se financian tanto con recursos propios, como con recursos externos. Siendo la principal fuente de financiación de las empresas los recursos propios, que representan el 63%, ya sea resultados no distribuidos o reservas. Sólo una empresa participante indicó que únicamente utilizaba financiamiento externo.

Esto concuerda con Amor (2017) ya que determina que la mayoría de las pymes financian sus inversiones mediante los recursos propios. Y, además concuerda con Couselo et al. (2018), quienes manifiestan también que la principal fuente de financiamiento de las pymes industriales son los recursos de la propia empresa. A su vez, es concordante con el estudio realizado por Fundación Observatorio Pyme (2017), el cual revela que en el período 2007–2016, entre un 55% y 68%, de los recursos utilizados por las pymes industriales manufactureras para financiar inversiones son recursos propios.

Además, los resultados indican que las empresas familiares utilizan más como segunda fuente de financiamiento el préstamo bancario, 17%, y el financiamiento con los proveedores, 12%. Y, en menor medida se financian con descuentos bancarios, 2%,

financiamientos públicos, 3%, y sociedades de garantía recíproca, 3%. Lo que concuerda con Fundación Observatorio Pyme (2017) la cual expresa que la mayor fuente de financiamiento utilizada por las pymes en Argentina son los recursos propios. Ocupando el segundo lugar el préstamo bancario. Mientras que el financiamiento de proveedores constituye la tercera fuente. Los programas públicos son pocos significativos.

Además, los porcentajes obtenidos se asemejan a los expresados por Observatorio Pyme (2019) quién expresa que las fuentes de financiamiento utilizadas por las pymes están representadas en un 68,2% por recursos propios; 9,8% proveedores y clientes; 9% bancos privados; 8,7% bancos públicos; 1,8% otras fuentes de financiamiento; 1,5% banco social/cooperativo; 0,9% programas públicos; y 0,2% mercados de capitales.

En cuanto a la justificación de la elección de las fuentes de financiamiento los resultados indican que se utiliza el financiamiento propio a fin de evitar los elevados costos financieros procedentes del financiamiento bancario. Lo que coincide con Allami y Cibils (2011), quienes manifiestan que un gran porcentaje de las pymes no solicitan financiación a los bancos debido a los altos costos financieros, la dificultad para obtener garantías, no calificar como sujeto de crédito, entre otros. Conjuntamente, coincidente con Couselo et al. (2018), quienes pronuncian que las pymes no utilizan las herramientas bancarias por sus altas tasas de interés.

Asimismo, una empresa participante expresó que la actividad a la que se dedica la empresa demanda abultadas cantidades de dinero por lo cual precisamente necesita financiamiento de carácter externo. Lo cual es coincidente con Observatorio Pyme (2012) que enuncia la importancia que tiene el acceso al crédito para las empresas, a fin de que las mismas no deban depender necesariamente de los recursos propios para poder formalizar planes o crecer. Donde las nuevas inversiones se traducen en incremento de rentabilidad, que permite un endeudamiento regulado, y, les permite a las empresas generar capital, y mejorar los planes a largo plazo.

En esta investigación también se obtuvo, que el financiamiento de todas las empresas participantes es de corto plazo, solo una de ellas manifestó que sólo necesidades puntuales de inversión o de pago demandan la utilización de financiamiento a largo plazo. Lo cual es coincidente con Couselo et al. (2018), quienes determinan que las pymes no cuentan con una planificación a largo plazo, por lo cual destinan sus recursos a las operaciones cotidianas a diario.

El segundo objetivo de este trabajo busca determinar la factibilidad de acceso por parte de las empresas familiares de la ciudad de Río Cuarto a las diferentes fuentes alternativas de financiamiento. Los resultados exponen que una de las empresas participantes utiliza la mayoría de las fuentes alternativas. Tres de las empresas mencionaron que las utilizan de ser necesarias, siempre evaluando los intereses. La restante empresa indicó no ser necesarias las fuentes de financiamiento alternativas para la empresa. Una sola de las empresas manifestó haber tenido inconvenientes al acceso al financiamiento alternativo. Las dificultades mencionadas son tasas elevadas, tiempos eternos de adjudicación de los créditos, incremento de exigencias, papeles y fianzas para otorgarlos. Dicho resultado concuerda con lo expresado por Amor (2017), quien manifiesta que la deficiencia en la calidad de información y elevada informalidad en las pymes, además de presentar bajos niveles de garantías por parte de las empresas y sus accionistas, comprenden restricciones para el acceso a financiamiento externo.

Resultado expresado anteriormente, concuerda en parte con Observatorio Pyme (2016) quien expresa que las pymes manufactureras cuentan con proyectos de inversión parados, dada la falta de accesibilidad al crédito bancario. Como consecuencia de causas mixtas. Por un lado, se cree que es por la informalidad de la empresa y no poder reunir las condiciones necesarias para solicitar el préstamo. Y por el otro, dado que obtuvieron créditos con montos inferiores a los deseados, o bien las condiciones de tasas y plazos que se ofrecen en las entidades financieras no son compatibles con la rentabilidad del proyecto.

Además, corresponde en parte con lo expuesto por Allami y Cibis (2011), quienes manifiestan que las pymes en Argentina poseen una demanda de créditos insatisfecha, y que el mayor porcentaje de estas no solicitan créditos a los bancos dado que prevalecen antecedentes de restricciones para la adquisición de los mismos. Entre las restricciones se enuncian los altos costos financieros, la dificultad para obtener garantías, no calificar como sujeto crediticio, entre otras. Igualmente, mencionan que existe un mercado de financiamiento para pymes, el mismo opera en forma limitada y restringida.

También, concuerda con lo expuesto por Bustos y Pugliese (2015) quienes pronuncian que un gran número de empresarios pymes manifiestan motivos diferentes que les impiden el acceso a una financiación correcta bancaria. Entre los cuales enumeraron costos financieros elevados o plazos cortos para su cancelación, trámites de

aprobación y/o complicados, falta de incentivos impositivos-previsionales, sumado a la incertidumbre sobre la evolución económica nacional.

Y, además, es concordante con lo expresado por Gasparini y Ottone (2018), quienes expresan que las pymes tienen problemas constantes de acceso a las fuentes de financiamiento, imposibilitándoles la consolidación en el mercado, invertir en capital y nuevas tecnologías, a fin de evitar el cierre.

Si bien, se obtuvo, que dos de las empresas participantes han solicitado financiación externa, una un préstamo bancario y otra un leasing, sólo una de ellas manifestó tener inconvenientes en la adquisición de fuentes externas de financiamiento, y las otras cuatro no manifestaron restricciones en la adquisición de financiamiento. Se puede deducir que no coincide con lo expuesto por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID, 2020), dado que sostiene que para las pymes es dificultoso el acceso a financiamiento en contextos normales, y dicha dicha dificultad se agrava en contexto de inestabilidad.

Los resultados obtenidos en cuanto al conocimiento de las diferentes fuentes de financiamiento alternativas se obtuvo que el 27% de las empresas participantes conocen el préstamo bancario, el 22% el *leasing*, 22% el descuento bancario, el 12% el financiamiento público, 5% el *factoring*, 6% el *confirming* y 6% el *crowdfunding*. Lo cual concuerda con Laudani et al. (2020) quienes manifiestan que las pymes tienen conocimiento de las diferentes fuentes de financiamiento existentes, pero que siempre utilizan las mismas dado que no encuentran atractivos o beneficios. También dichos resultados concuerdan en parte con Bustos y Pugliese (2015) quienes expresan que el desconocimiento de los programas e incentivos, como la falta de interés por parte de los empresarios comprende una limitación al acceso de financiamiento.

En relación a los resultados alcanzados referentes a las ayudas económicas que brinda el gobierno a las empresas en el marco de la pandemia COVID-19 por la cual se encuentra atravesando el país, los cinco participantes expresaron que han solicitado al menos una ayuda y la misma se le ha otorgado. En cuanto a las herramientas utilizadas el 40% de las empresas pidieron el ATP, 20% el REPRO, 20% la financiación para el pago de impuestos, y el restante 20% la reducción de impuestos. Lo que concuerda en parte con PWC Argentina (2020), quien manifestó que 6 de cada 10 empresas ha accedido al ATP, el 45% de ellos utilizó los beneficios para el pago complementario de salarios, el

40% pudo concretar la obtención de créditos blandos a la tasa del 24%, y un 37% le permitió postergar el pago de contribuciones patronales.

El tercer y último objetivo específico que se planteó el presente trabajo de investigación es establecer si en tiempos de crisis es beneficioso conservar la estructura financiera que tiene la empresa. Los resultados revelan que el 40% de las empresas participantes efectuaron cambios en la estructura para adaptarse al contexto. Mientras que el restantes 60% de las empresas manifestaron no modificar la estructura, revelan que la estructura que tienen es la adecuada. Además, creen que no es el momento oportuno para realizar modificaciones. Así mismo, no descartan de efectuar modificaciones de ser necesarias en el futuro.

Lo cual es coincidente en parte con PWC Argentina (2020) quien manifiesta que las pymes en particular tienen una proyección a futuro de gran insertidumbre. Y, con Belausteguigoitia Rius (2010) quien expresa que las empresas familiares afronta los obstáculos que se le presentan con los ahorros y los recursos con los que cuentan. También, en parte coincide con Gómez Guillamón y Guijarro (2013), quienes sostienen que en tiempos de crisis las pymes, solventan la ausencia de recursos financiero con reservas. Las mismas son capaces de afrontar inestabilidades económicas, manteniendo el empleo, generando riqueza y crecimiento a largo plazo.

Los resultados obtenidos en cuanto a las consecuencias que emanan para las empresas del contexto de inestabilidad se obtuvo que el 80% de las empresas participantes se vieron afectadas en su rentabilidad. Siendo el efecto más relevante la disminución de las ventas. Además, de faltante de productos para vender, elevada inflación y un dólar oficial relegado. Lo que se traduce en pérdida de rentabilidad y de capital de trabajo. El 20% restante manifestó no verse afectado por el contexto, una de sus premisas es mantenerse súper ordenados en materia financiera en tiempos de inestabilidad económica.

Resultado que concuerda en tramos con lo expresado por Gómez Guillamón y Guijarro (2013), quienes manifiestan que una de las consecuencias más relevante que proviene de la crisis económica son las fuertes restricciones financieras que contrae la inversión y afecta, la capacidad de autofinanciación. La oferta de financiación bancaria está limitada y, las crisis además cambian las relaciones bancarias.

Los resultados a los que se alcanzan en este trabajo de investigación presentan limitaciones, entre las que se debe mencionar el tamaño de la muestra, ya que la misma

posee un tamaño reducido de empresas familiares encuestadas, lo que restringe la posibilidad de revelar relaciones y generalizaciones significativas a partir de los datos y los resultados obtenidos para poder certificar una distribución específica de las empresas familiares y de esta manera ser considerada representativa de la población. También, es de relevancia indicar que el análisis en términos metodológicos es limitado dado que la naturaleza cualitativa del análisis, no permite calcular con exactitud cada variable de los objetivos específicos.

Además, cabe destacar que no se pudo acceder a una lista de todas las empresas familiares existentes en la ciudad, con lo cual se limitó la búsqueda de empresas participantes a una lista reducida de tan solo diez empresas. Por lo cual se debió trabajar con una muestra de empresas de rubros diferentes, no llegando a obtener cinco empresas de un mismo rubro. Conjuntamente, existieron empresas que se negaron a brindar algún tipo de información, incluso sabiendo que la información o los datos aportados eran anónimos y confidenciales. Asimismo, no se tuvo acceso a sus balances contables e información financiera, lo que impidió hacer un análisis cuantificable y representativo de la estructura financiera.

Otra de las limitaciones que se presentó es no poder llevar adelante la encuesta de forma personal, dado el contexto de pandemia por COVID-19 en el que se encuentra el país. La encuesta se llevó a cabo mediante correo electrónico, mediante preguntas estructuradas, lo cual limitó la posibilidad de que el participante pudiera ampliar su respuesta o bien efectuara alguna aclaración o aporte más relevante o significativo. La posibilidad de haber hecho las encuestas personalmente hubieran generado mayor confianza.

Como otra limitación se debe mencionar la falta de información de empresas familiares a nivel local, no existen datos e informes que caractericen o cuantifiquen las empresas familiares de la localidad. Lo cual llevó a desarrollar la investigación en base a antecedentes de nivel nacional.

En contraposición de las limitaciones, también se presentan fortalezas, cabe mencionar que en la localidad bajo estudio no existen investigaciones sobre esta temática. Por lo cual, dicho trabajo de investigación es el primero que trata la problemática de empresas familiares en contexto de crisis en la ciudad, por lo que resulta interesante la utilización de la muestra dado que la ciudad cuenta con muchas empresas familiares. Si bien, el

tamaño de la muestra no es representativo de la población, comprende un aporte importante para iniciar nuevas investigaciones.

Otra fortaleza comprende la utilización de una muestra pequeña y un análisis cualitativo se pudo dedicar más tiempo y personalizar el análisis de las encuestas, y así obtener información relevante para la investigación. Acción que se pudo llevar adelante gracias a los datos aportados y buena predisposición de cada una de las empresas participantes.

También, es notable destacar la cantidad de investigaciones que se han realizado de empresas familiares a nivel nacional e internacional y bibliografía con alto nivel académico. Las cuales permiten acceder a una gran cantidad de datos e información de utilidad y relevancia para la investigación.

De todo lo expuesto, se concluye que las empresas familiares de diferentes rubros, comercio, servicio y agrícola, de la ciudad de Rio Cuarto, en contexto de inestabilidad, adoptan una estructura de financiamiento donde prevalecen las fuentes a corto plazo por sobre las de largo plazo, como así también, las fuentes propias por sobre las fuentes externas.

Las principal fuente de financiamiento de las empresas familiares son recursos propios, y, en menor medida con financiación con proveedores y préstamos bancarios. Considerando al financiamiento con proveedores una buena fuente a utilizar dado el bajo costo. Mientras que evita el uso de financiamiento bancario a fin de sortear los elevados costos financieros.

Si bien el plazo de financiación que predomina es a corto plazo, a fin de afrontar riesgos y altos intereses. En muchas ocasiones y necesidades puntuales llevan a tomar financiación a largo plazo.

Las empresas tienen conocimiento de las fuentes alternativas de financiamiento existentes, pero la mayoría no acceden a ellas porque no las creen necesarias o bien no desean enfrentar gastos extras por la financiación. Mientras que una minoría manifiesta necesario e importante el uso de fuentes de financiamiento alternativas para de hacer más y mejores negocios, con el fin de volverse más competitiva.

Además se manifiestan limitaciones de acceso al sistema financiero debido a las tasas elevadas, a los tiempos eternos de adjudicación de los créditos, al incremento de exigencias, de los papeles requeridos y las fianzas para otorgarlos.

En tiempos de inestabilidades económicas las empresas manifestaron elecciones mixtas en relación a mantener o modificar la estructura financiera. Dos de ellas creen necesario efectuar cambios en la estructura financiera a fin de adaptarse a las nuevas condiciones del contexto. Mientras que las otras tres, plantearon que la estructura que poseen es la adecuada para el contexto. Además, debido al contexto de insertidumbre no creen que sea el momento adecuado de efectuar modificaciones. Pero, no descartan que de ser necesario las efectúen en el futuro.

En relación a los resultados obtenidos en la presente investigación, es pertinente recomendar a las empresas familiares a fin de mejorar el desarrollo y efectividad de la misma, efectuar análisis en profundidad de la estructura financiera que poseen desglosando las ventajas y desventajas del mismo.

Además, es recomendable tener capital humano especializado que evalúe constantemente la estructura a fin de adecuarla de ser necesario, para así obtener la rentabilidad óptima.

Sumado a la incorporación de sistemas informáticos que inciten a una formalidad de información de la empresa. Que sean sistemas digitales prácticos y de fácil utilización para el personal. Que permitan un acceso a la información contable rápida y completa.

También, se recomienda indagar sobre las fuentes de financiamiento existentes, mantenerse informado sobre las nuevas fuentes, evaluarlas e incorporarlas de considerarlas convenientes. Con el objeto de generar beneficios y mejorar el desarrollo.

Asimismo, deberían evaluar salir de la zona de confort, financiar con recursos propios siempre, y tomar riesgo incorporando nuevas fuentes de financiamiento. Proyectar a crecimiento a largo plazo, utilizando mayores caudales de inversiones. Con el propósito de ser más competitivas, generar más y mejor desarrollo, y obtener mayores beneficios.

Considerando la importancia que tienen estas empresas en la economía del país, se deberían implementar medidas crediticias que estimulen su utilización. Crear tasas diferenciales que inciten la inversión, y disminuya la incertidumbre de endeudarse. Así mismo, desde el estado nacional se debería crear políticas públicas que fomenten el desarrollos y el traspaso generacional de las pymes. Y, del mismo modo, que impulsen el nacimiento de nuevas pymes familiares.

Es de importancia considerar, para nuevas líneas de investigaciones acerca del tema bajo estudio, que se investigue una muestra más amplia de empresas familiares, y en particular que todas las empresas de la muestra pertenezcan a un mismo rubro o sector de la economía. A fin de enriquecer a la investigación con más cantidad de datos, y que los mismos sean representativos.

También, sería interesante realizar la investigación desde una perspectiva cuantitativa, a fin de que la misma exprese resultados más específicos, estadísticos y representativos de la temática. Logrando un estudio más profundo de la estructura financiera de las empresas familiares.

Además, sería atractivo estudiar sobre las causas por las cuales históricamente, las empresas familiares tienen como fuente principal de financiamiento, y muchas veces única, los recursos propios. Asimismo, de hacer un estudio en profundidad de las causas por las cuales se reusan las empresas, sin por lo menos saber o haber indagado, a la utilización de las numerosas fuentes de financiamiento externas.

Por último, sería muy importante que el tema financiamiento de las empresas familiares se siga estudiando y actualizando constantemente. Dado que en el mundo, y Argentina no es ajena al mismo, los cambios se dan cada vez más rápido. Los informes de este tipo son de gran ayuda para que las empresas, los empresarios, se encuentren enterados de las nuevas formas de hacer negocio, de ser más productivos y de no morir en el intento. Las fuentes de financiamiento se modernizan casi a diario. Siempre va haber algo nuevo que aportar.

Referencias

Administración Federal de Ingresos Públicos. (2021). *Información sobre el Registro MiPyME*. Recuperado el 20 de abril de 2021, de AFIP: <https://pymes.afip.gob.ar/estiloAFIP/pymes/ayuda/default.asp>

Agencia Local de Promoción de Empleo Diputación de Almería. (2011). *Manual de financiación para empresas*. Obtenido de [http://www.dipalme.org/servicios/anexos/anexos.nsf/Vanexos/4D48027446BB2350C125794A005D55DD/\\$file/Manual%20de%20financiacion%20para%20empresas.pdf](http://www.dipalme.org/servicios/anexos/anexos.nsf/Vanexos/4D48027446BB2350C125794A005D55DD/$file/Manual%20de%20financiacion%20para%20empresas.pdf)

- Aguirre Laporte, R., Rusconi, J., Turano, C., Todesca, A., y Zapata, L. (2020). Covid-19 y su impacto en las PyMES argentinas: perspectivas para América Latina. *Palermo Business Review*(22), 225-240. Obtenido de https://www.palermo.edu/negocios/cbrs/pdf/pbr22/PBR_22_12.pdf
- Allami, C., y Cibils, A. (2011). El financiamiento bancario de las pymes en Argentina (2002 - 2009). *Problemas del desarrollo*, XLII(165), 61-86. Obtenido de http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0301-70362011000200004
- Amor, F. (2017). *El problema del acceso al financiamiento de las pymes*. (Trabajo de investigación). Universidad Torcuato Di Tella. Buenos Aires, Argentina. Obtenido de <https://repositorio.utdt.edu/handle/utdt/11134>
- Banco Interamericano de Desarrollo. (Mayo de 2020). *Instrumentos de financiamiento para las micro, pequeñas y medianas empresas en América Latina y el Caribe durante el Covid-19*. (Copyright, Ed.) Obtenido de <https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Instrumentos-de-financiamiento-para-las-micro-pequenas-y-medianas-empresas-en-America-Latina-y-el-Caribe-durante-el-Covid-19.pdf>
- Banco Santander. (19 de mayo de 2021). *¿Qué es el Confirming?* Obtenido de <https://www.bancosantander.es/glosario/confirming>
- BBVA Research. (18 de Octubre de 2014). *Crowdfunding en 360°: alternativa de financiación en la era digital*. Recuperado el 20 de mayo de 2021, de <https://www.bbva.com/publicaciones/crowdfunding-en-360o-alternativa-de-financiacion-en-la-era-digital/>
- Belausteguigoitia Rius, I. (2010). *Empresas familiares. Su dinámica, equilibrio y consolidación* (Segunda ed.). D.F., Mexico: McGraw-Hill Interamericana. Obtenido de <https://libgen.is/book/index.php?md5=47BAF5043D156954FCB9A6EE9A7555CA>
- Bolsa de comercio de Rosario. (23 de Febrero de 2018). *Crowdfunding en Argentina: claves de la reglamentación*. Recuperado el 20 de Mayo de 2021, de <https://www.bcr.com.ar/es/print/pdf/node/72523>
- Bustos, E., y Pugliese, L. (2015). *Financiamiento de pymes y sus dificultades de acceso*. (Trabajo Final de Grado). Instituto Universitario Aeronáutico. Obtenido de <https://rdu.iaa.edu.ar/handle/123456789/782>
- Centro de la empresa familiar y el Ministerio de industria de Córdoba. (2019). *Observatorio de empresa familiar*. Obtenido de <https://www2.ucc.edu.ar/archivos/documentos/Ciencias%20Economicas/CEF/Observatorio/informe-observatorio-empresa-familiar-cef.pdf>

- Corporación Financiera Internacional. (2018). *Manual IFC de gobierno de empresas familiares* (Cuarta ed.). Washington: Copyrigh. Obtenido de https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/253e1374-edba-44f4-8565-5f971fdeb00f/Family_Business_Governance_Handbook_Spanish.pdf?MOD=AJPERES&CVID=mnKgFXw
- Couselo, R., Williams, E., Pendón, M. M., y Cibeira, N. (2018). Estructura de financiamiento de pymes industriales argentinas. *III Congreso Internacional en Supply Chain Management en una Economía*. Bogotá, Colombia. Recuperado el 29 de abril de 2021, de <http://sedici.unlp.edu.ar/handle/10915/74867>
- Delgado Delgado, D. D., y Chavez Granizo, G. (2018). Las pymes en el Ecuador y sus fuentes de financiamiento. *Observatorio de la Economía Latinoamericana*(18). Obtenido de <https://ideas.repec.org/a/erv/observ/y2018i24224.html>
- Ferraro, C., Goldstein, E., Zuleta, L., y Garrido, C. (2011). *Eliminando barreras: El financiamiento a las pymes en América Latina*. Obtenido de <https://repositorio.cepal.org/handle/11362/35358>
- Filian, L. J., Cisneros, L. F., y Mejía-Moreles, J. H. (2011). *Administración de PYMES: emprender, dirigir y desarrollar empresas*. México: Pearson. Obtenido de <https://ar1lib.org/book/2215716/0f326c>
- Garayoa Alzórriz, P. M. (2013). *Gestión Financiera* (Decimocuarta ed.). Madrid, España: Macmillan Iberia. Obtenido de <http://library.lol/main/7AF9DF25F079A79A99BC8B8A68511F77>
- Gasparini, C., y Ottone, L. (Abril de 2018). Las PyME en Argentina: actores clave y problemas recurrentes. El acceso al financiamiento. *Ec - Revista de la administración y economía*(1), 43-63. Obtenido de <https://publicaciones.unpaz.edu.ar/OJS/index.php/ec/article/view/99>
- Gómez - Guillamón, A. D., y Guijarro, A. M. (2013). La financiación de la empresa familiar en época de crisis. Relaciones bancarias y condiciones de la deuda. En *Empresarios familiares. Testimonios sobre la influencia de la familia en la empresa* (págs. 113-143). Obtenido de https://www.researchgate.net/publication/261144737_La_financiacion_de_la_empresa_familiar_en_epoca_de_crisis_Relaciones_bancarias_y_condiciones_de_deuda
- Haro de Rosario, A., y Díaz, J. F. (2017). *Gestión Financiera*. Universidad de Almería. Obtenido de <http://library.lol/main/BC0A4B2464396DCD97F6D670F514067D>
- Hernandez Sampieri, R., Fernández Collado, C., y Baptista Lucio , M. (2014). *Metodología de la investigación* (Sexta ed.). DF, México: Mc Graw Hill. Obtenido de <https://www.uca.ac.cr/wp-content/uploads/2017/10/Investigacion.pdf>

- Ideame. (2021). *Cómo funciona Ideame*. Recuperado el 20 de Mayo de 2021, de <https://www.idea.me/como-funciona>
- Kickstarter. (2021). *Acerca de nosotros*. Recuperado el 20 de Mayo de 2021, de <https://www.kickstarter.com/about?ref=global-footer>
- Laboratorio de Innovación Pública y Social de la Municipalidad de Córdoba. (20 de abril de 2021). *Instrumentos de apoyo para emprendedores y pymes*. Obtenido de <https://corlab.cordoba.gob.ar/wp-content/uploads/2020/10/Instrumentos-de-apoyo-para-emprendedores-y-pymes-frente-al-Covid-19-October.pdf>
- Lanús Ocampo, M. C. (19 de abril de 2017). Financiamiento colectivo (crowdfunding) de la mano de las nuevas tecnologías. *La ley*, LXXXI(73), 5 - 8. Obtenido de https://ucema.edu.ar/6/sites/default/files/2017/laley_190417.pdf
- Laudani, M., Sela, M. F., Cristal Redondo, A. M., y García Pannelli, M. (2020). *Financiamiento en las pymes. Análisis de alternativas y su utilización en San Rafael*. (Trabajo de investigación). Universidad Nacional de Cuyo. San Rafael, Argentina: Obtenido de <https://siip2019-2021.bdigital.uncu.edu.ar/15697>
- Mia. (2019). *Mercado de Innovación Argentina*. Recuperado el 22 de abril de 2021, de <https://mia.gob.ar/mia>
- Ministerio de Desarrollo Productivo. (2021). *Busco financiamiento*. Recuperado el 1 de Mayo de 2021, de [Argentina.gob.ar: https://www.argentina.gob.ar/tema/emprender/financiamiento](https://www.argentina.gob.ar/tema/emprender/financiamiento)
- Ministerio de Desarrollo Productivo. (2021). *Se actualizaron los topes de las categorías para ser MiPyME*. Recuperado el 17 de Abril de 2021, de <https://www.argentina.gob.ar/noticias/se-actualizaron-los-topes-de-las-categorias-para-ser-mipyme>
- Ministerio de Producción de la Nación. (2019). *Pymes registradas*. Obtenido de <https://www.produccion.gob.ar/pymesregistradas/>
- Mouliá, T. (2019). *El financiamiento de las empresas innovadoras. Un estudio de las PyMEs en Argentina*. (Trabajo de grado). Universidad Nacional del Sur. Bahía Blanca, Argentina: Obtenido de <http://repositoriodigital.uns.edu.ar/handle/123456789/5119>
- Observatorio Pyme. (2012). *Informe 2011/2012. Evolución reciente, situación actual y desafíos para el 2013*. Recuperado el 28 de abril de 2021, de https://www.observatoriopyme.org.ar/wp-content/uploads/2014/09/FOP_IA_1210_Informe-2011-2012-Evolucion-reciente-situacion-actual-y-desafios-para-2013.pdf
- Observatorio Pyme. (2016). *La alta informalidad entre las PyME les impide acceder al crédito para proyectos de inversión*. Recuperado el 20 de Mayo de 2021, de <https://www.observatoriopyme.org.ar/espacio-pyme/la-alta-informalidad-entre-las-pyme-les-impide-acceder-al-credito-para-proyectos-de-inversion-mito/>

- Observatorio Pyme. (2017). *Necesidades y fuentes de financiamiento en PyME industriales*. Recuperado el 22 de abril de 2021, de <https://www.observatoriopyme.org.ar/project/necesidades-y-fuentes-de-financiamiento-en-pyme-industriales/>
- Observatorio Pyme. (2019). *Las cadenas de valor no financian a las PyME*. Recuperado el 20 de mayo de 2021, de <https://www.observatoriopyme.org.ar/espacio-pyme/las-cadenas-de-valor-no-financian-a-las-pyme-mito/>
- Pérez Carballo Veiga, J. (2015). *La gestión financiera de la empresa*. Madrid, España: Esic. Obtenido de <https://libgen.is/book/index.php?md5=18E02D090295BF5F48FB077116B1237>
- PwC Argentina. (Mayo de 2020). *Expectativas 2020 - Pymes en Argentina*. Recuperado el 27 de abril de 2021, de <https://www.pwc.com.ar/es/publicaciones/pymes-en-argentina-expectativas.html>
- PwC Argentina. (20 de abril de 2021). *Economic GPS: informe económico mensual*. Obtenido de <https://www.pwc.com.ar/es/publicaciones/economic-gps.html>
- Reporte Fintech. (2018). *Las 5 plataformas de crowdfunding más destacadas*. Recuperado el 22 de abril de 2021, de <https://www.reportefintech.com/las-5-plataformascrowdfunding-mas-destacadas/>
- Reporte Fintech. (2019). *Crowdfunding en Argentina*. Recuperado el 22 de abril de 2021, de <https://www.reportefintech.com/crowdfundingargentina-impacto-desafios-ano-laimplementacion->
- Rojas, L. (2017). *Situación del financiamiento a Pymes y empresas nuevas en América Latina*. Santiago, Chile: Corporación de Estudios para Latinoamérica. Obtenido de <https://scioteca.caf.com/handle/123456789/1076>
- Treviño Rodríguez, R. N. (2010). *Empresas Familiares. Visión Latinoamericana. Estructura, gestión, crecimiento y continuidad*. México: Pearson Educación. Obtenido de <https://libgen.is/book/index.php?md5=6951B23B0F1784957CB5BBFBB00BE717>
- Universo Crowdfunding. (2017). *¿Que es el Crowdfunding?* Recuperado el 2021 de abril de 2021, de <https://www.universocrowdfunding.com/que-es-elcrowdfunding/>
- Vivus Finance. (2015). *Crowdfunding: ¿Qué es? ¿Cómo funciona?* Recuperado el 22 de abril de 2021, de <https://www.vivus.es/blog/economia-dehoy/crowdfunding-que-es-como-funciona/>

Anexo I

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 la naturaleza de la misma, así como de su rol en ella como participantes.

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

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

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

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

Desde ya le agradecemos su participación.

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

_____.

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

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

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

Nombre del Participante Firma del Participante Fecha

Anexo II

Grilla de entrevista

¿Cuál es el rubro o sector al que pertenece la empresa?

¿Cuál es la actividad principal de la empresa?

¿Cuál es la forma jurídica que adopta la empresa?

¿Cómo se clasifica la empresa? (Micro, pequeña, mediana tramo 1, mediana tramo 2)

¿Cuál es la fecha de fundación de la empresa?

¿En qué generación familiar se encuentra la empresa?

¿Cuántos familiares trabajan en la empresa?

¿Qué cantidad de empleados tiene la empresa?

¿Qué tipo de financiamiento utiliza la empresa actualmente? (Financiamiento propio, financiamiento externo, financiamiento mixto)

Dentro del financiamiento propio ¿Cuál utiliza? ¿Cuál es la causa/fundamento que lo lleva a usar dicho financiamiento? (Resultados no distribuidos, aportes de los socios, reservas)

Dentro del financiamiento externo ¿Cuál utiliza? ¿Cuál es la causa/fundamento que lo lleva a usar dicho financiamiento? (Préstamos bancarios, descuentos bancarios, financiamiento de proveedores, financiamiento de clientes, financiamiento público, otro ¿Cuál?) Puede fundamentar su respuesta.

¿Prefiere financiamiento externo a corto plazo o a largo plazo? Puede fundamentar su respuesta.

¿Qué factores inciden en la busca de nuevas fuentes de financiamiento en la empresa?

¿Conoce las siguientes fuentes de financiamiento alternativas? (Préstamos bancarios, leasing, factoring, descuentos bancarios, confirming, crowdfunding, financiamiento público)

¿Utilizaría las anteriores fuentes de financiamiento alternativas? Puede fundamentar su respuesta.

¿El contexto de inestabilidad económica que atraviesa el país ha afectado financieramente a la empresa? ¿En qué medida?

¿Solicitó alguna de las ayudas económicas que otorgó el gobierno? ¿Tuvo acceso a la misma? ¿Puede especificar que herramienta solicitó?

¿Ha solicitado en la actualidad algún tipo de financiamiento externo? En caso de ser afirmativo ¿Cuál?

¿Ha tenido inconvenientes para adquirir financiamiento? ¿Cuál?

¿Cuál cree usted que es/son las principales dificultades o problemas de acceso a las diferentes fuentes de financiamiento? (Complejidad de los trámites, falta de información clara y precisa, garantías excesivas, montos inferiores a los solicitados, tasas de interés altas, no conoce fuentes de financiación alternativas, otra ¿Cuál?)

Debido al contexto económico actual ¿Efectuaron modificaciones en la estructura financiera de la empresa?

Si. ¿Cuál fue la modificación? ¿Cuál fue el efecto que se obtuvo?

No. ¿Por qué decidieron mantener la estructura financiera?

¿Tiene pensado efectuar modificaciones de la estructura financiera en el corto plazo? ¿Por qué?