

Universidad Siglo 21



Carrera de Contador Público

Trabajo Final de Grado

Manuscrito Científico

Financiamiento de PyMEs familiares en contexto de inestabilidad

El financiamiento de PyMEs familiares de la ciudad de Pilar en 2021

The financing of family SMEs in the city of Pilar in 2021

Autor: Matias Emanuel Caracotche

Legajo: VCPB24745

DNI 30574880

Director de TFG: Nicolás Salvia

2021

Resumen

Durante el último año las pequeñas y medianas empresas debieron superar diversas dificultades para mantener su actividad, además de la problemática recurrente generada por la inflación e inestabilidad del tipo de cambio, se agregó la crisis sanitaria causada por la pandemia de Covid-19, ante esta situación, el empresario PyME debió diseñar distintas estrategias para mantener la rentabilidad de su negocio, surge en este contexto, la necesidad de pensar en una estructura financiera que sea capaz de adaptarse a la coyuntura económica. El objetivo de este trabajo consistió en analizar el modelo de financiamiento que utilizaron las empresas familiares de la ciudad de Pilar para transitar la crisis económica, considerando las problemáticas vigentes de acceso al crédito y el grado de profesionalización de sus administradores. Para esto, se realizó un trabajo de investigación de tipo exploratorio con diseño no experimental, relevando antecedentes bibliográficos relacionados al tema bajo estudio y utilizando la entrevista como principal herramienta para conocer la opinión de empresarios y representantes de entidades financieras locales. Luego de revisar la teoría y analizar los resultados obtenidos, se advirtió que, los fondos propios representan la principal fuente de financiación para las PyMEs, las dificultades para acceder a recursos externos surgen por no contar con la documentación necesaria o presentar antecedentes negativos en su historial crediticio, a su vez, las alternativas de crowdfunding y mercado de capitales resultan complejas en su implementación debido al bajo nivel de profesionalización en áreas clave de la empresa.

Palabras Calve: Empresa familiar; financiamiento; profesionalización; inestabilidad

Abstract

During the last year, small and medium companies had to overcome several difficulties to maintain their activity, in addition to the recurrent problems generated by inflation and exchange rate instability, the health crisis caused by the Covid-19 pandemic was added, in this situation, the SME entrepreneur had to design different strategies to maintain the profitability of his business, in this context, the need to think about a financial structure that is able to adapt to the economic situation arises. The objective of this study was to analyze the financing model used by family businesses in the city of Pilar to overcome the economic crisis, considering the current problems of access to credit and the degree of professionalization of their managers. For this purpose, an exploratory research work with a non-experimental design was carried out, gathering bibliographical background related to the topic under study and using the interview as the main tool to know the opinion of businessmen and representatives of local financial entities. After reviewing the theory and analyzing the results obtained, it was found that own funds represent the main source of financing for SMEs, the difficulties to access external resources arise from not having the necessary documentation or having a negative credit history, in turn, crowdfunding and capital market alternatives are complex in their implementation due to the low level of professionalization in key areas of the company.

Key words: Family business; financing; professionalization; instability

Índice

Introducción-----	1
Objetivo General -----	15
Objetivos Específicos-----	15
Métodos -----	16
Diseño-----	16
Participantes-----	16
Instrumentos -----	17
Análisis de Datos -----	18
Resultados-----	19
Discusión -----	24
Referencias-----	34
Anexos-----	38
Anexo I: Consentimiento informado -----	38
Anexo II: Guía de preguntas para la entrevista en PyMEs Familiares -----	39
Anexo III: Estados contables de empresas y tabla de ratios -----	40
Anexo IV: Entrevista a entidades financieras -----	43

Introducción

Las PyMEs de Latinoamérica son un pilar fundamental para la economía de los países, se destacan por su contribución en la generación de empleo y su aporte al producto bruto interno (Stezano, 2013). En la región representan el 99% del total de empresas y generan empleo para el 67% del total de trabajadores (Comisión Económica para América Latina y el Caribe, 2021).

En nuestro país, según la Cámara Argentina de Comercio y Servicios (2019), las PyMEs contribuyen de forma significativa en el crecimiento económico, aportando el 45% de la generación de Producto Bruto Interno. Con los datos del Ministerio de Producción y Trabajo de la Nación (2016), se afirma que existen alrededor de 606.000 empresas privadas registradas. El 98% corresponde al segmento PyME y son responsables de generar el 65% del empleo privado.

Dentro de la provincia de Buenos Aires, según el informe presentado por el Consejo Provincial de Educación y Trabajo (2019) hasta mediados del año 2018 se registraron 187.244 empresas PyMEs. En la ciudad de Pilar, donde se desarrolla esta investigación, la cantidad total de empresas registradas en el mismo periodo ascendía a 2.920 distribuidas de la siguiente forma: Servicios (41%), Comercio (36%), Industria (10%), Construcción (9%) y Sector agrícola (3%).

Para esta investigación se debe tener presente que, estas empresas desarrollan su actividad en un contexto de permanente inestabilidad económica, siguiendo a Tembo (2020), además de la crisis generada por la pandemia de COVID-19, las empresas enfrentan profundas perturbaciones en los frentes tecnológico, medioambiental, comercial y financiero. Se agrega para el ámbito local lo que surge de la encuesta anual PyME de PwC Argentina (2021), el informe final pone énfasis en el impacto que tiene la crisis económica actual sobre el nivel de actividad empresarial, en el relevamiento de las principales preocupaciones de los empresarios, figuran en orden de relevancia: la presión tributaria, la inflación e inestabilidad del tipo de cambio. Si bien estas problemáticas impactan de forma diferentes según el sector, tamaño y la localización geográfica de cada empresa, los tres factores mencionados dan una referencia clara sobre el contexto de inestabilidad económica del año 2021 en el que se analiza la estructura de financiamiento de las Pymes familiares de la ciudad de Pilar.

Se definieron los casos de estudio comenzando por determinar lo que se considera Pequeña y Mediana Empresa, para dar al lector una perspectiva clara del objeto de análisis, se utilizó la resolución 19/2021 publicada en Boletín Oficial por la Secretaria de Emprendedores y PyMEs del Ministerio Producción, donde se detallan las condiciones que debe cumplir una organización para ser considerada PyME, la Tabla N°1 hace referencia a los límites de: total de ventas anuales en pesos y cantidad de personal ocupado, definidos para este segmento.

Tabla N°1					
<i>Categoría Pyme según límites establecidos</i>					
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 T1	827.210.000	658.350.000	2.588.770.000	2.530.470.000	692.920.000
Mediana T2	1.240.680.000	940.220.000	3.698.270.000	3.955.200.000	1.099.020.000
Límites de personal ocupado					
Categoría	Construcción	Servicios	Comercio	Industria y Minería	Agropecuaria
Micro	12	7	7	15	5
Pequeña	45	30	35	60	10
Mediana T1	200	165	125	235	50
Mediana T2	590	535	345	655	215
<i>Fuente: Elaboración Propia en base a Resolución 19/2021 Boletín Oficial</i>					

Dentro de la categoría PyME, se encuentran las Pequeñas y Medianas Empresas Familiares, siguiendo a Carrero Armengol (2016) para identificarlas se deben verificar tres características particulares que las distinguen del resto de los agentes económicos, el autor hace las siguientes observaciones:

Características propias de la PyME Familiar:

- Propiedad concentrada en un grupo familiar.
- El grupo familiar participa en el gobierno y/o en la gestión de la empresa.
- Vocación de continuidad familiar, de transmisión de los valores empresariales propios de la familia.

Las PyMEs Familiares son concebidas y administradas por grupos familiares, estas poseen la propiedad de la empresa y definen el tipo de dirección empresarial. Una parte muy considerable de las firmas (45%) aún está siendo conducida por la generación fundadora y aproximadamente un tercio posee una gestión compartida entre la primera y la segunda generación de propietarios. El carácter familiar de las empresas repercute en diversos aspectos del funcionamiento económico y productivo de la firma como, por ejemplo, el nivel de centralización en la toma de decisiones, en la incapacidad de expansión en filiales de difícil control personalizado, en el carácter familiar que asume el patrimonio de la firma y en la importancia asignada a la experiencia personal en temas vinculados con la gestión comercial (Yoguel, 1997).

Continuando con Carreo Armengol (2016) se destacan las ventajas y desventajas competitivas de la empresa familiar, a saber:

Ventajas competitivas:

- Orientación al largo plazo y mayor grado de unidad, compromiso y dedicación con el negocio.
- Mayor grado de autofinanciación y reinversión de beneficios para financiar el futuro crecimiento de la empresa, dado que se busca el beneficio de la familia.
- Mayor vinculación con los clientes, la atención al cliente suele ser más cordial y la calidad de servicio más alta, lo que origina un mayor grado de confianza y reputación entre los clientes

Desventajas del modelo de organización:

- Dificultad de incorporación de socios externos, así como para la venta de acciones propias.
- Mayor tendencia a la autofinanciación y un menor acceso a las fuentes externas de financiación.
- Conflictos por entremezclar la propiedad del capital con la capacidad profesional para dirigir, suelen ponerse personas no cualificadas en puestos de responsabilidad directiva.
- Dificultad de atraer y mantener buenos directivos no familiares.

Según Roa y Montañez (2018) la gran mayoría de estas empresas llevan a cabo una gestión administrativa simplista y cortoplacista, que indica la necesidad de una capacitación para los empresarios en conceptos de administración que les permita mejorar la gestión de sus organizaciones y lograr una mayor sostenibilidad, como también minimizar la posibilidad de quiebra. En la misma línea, Robredo (2016) destaca la importancia de brindarle a las PyMEs nuevas herramientas financieras que contribuyan a mantener su competitividad en un entorno de altas tasas de interés, elevado costo laboral y presión fiscal, comenzado por el diseño de una adecuada planificación financiera, con métodos, instrumentos y objetivos que les permita establecer pronósticos y metas económicas y financieras por alcanzar, tomando en cuenta los medios que se tienen y los que se requieren para lograrlo (Sequeira Rodas, 2015).

Para realizar una correcta evaluación del financiamiento en una PyME familiar, Rodríguez (2018) propone conocer en detalle las siguientes características:

- Sector al que pertenece la PyME
- Que productos comercializa
- Tamaño de la empresa
- Área geográfica en donde comercializa sus productos o servicios
- Destino de la inversión
- Monto del crédito
- Plazo de devolución de capital.

Sobre el último punto, Gitman (2013) diferencia dos opciones, según se trate de financiamiento a corto plazo, donde el periodo que abarca la devolución de capital es de un año o menos, contemplando el futuro inmediato de lo que la compañía pretende hacer o financiamiento de largo plazo, cuando hace referencia a la planificación estratégica formulada para periodos de tres años o más, donde los lineamientos son diseñados y asumidos por los altos mandos de la organización para toda la empresa. De acuerdo con los parámetros financieros para la toma de decisiones de largo plazo, se debe tener en cuenta el análisis de riesgo operativo y financiero, para minimizar la probabilidad de no llegar a cumplir con las obligaciones requeridas.

La investigación de Duque y Felipe (2019) tiene en cuenta la habitualidad con que las PyMEs utilizan determinada fuente de recursos, propone hacer una clasificación según la necesidad de la empresa, ya sea para capital trabajo o capital de inversión en: líneas tradicionales y no tradicionales.

En lo que respecta al financiamiento tradicional, cabe destacar a los bancos, que es una fuente tanto de corto como de largo plazo, se basan en la existencia de flujos de caja y garantías reales del negocio o de sus socios para llevar a cabo el financiamiento. Los activos que financia son, cuentas por cobrar, inventarios y bienes de capital. Por otro lado, en el financiamiento tradicional también existe la posibilidad de emisión de acciones, búsqueda de nuevos socios o incrementos en los aportes al capital social.

El financiamiento no tradicional proviene de fuentes ajenas a las principales instituciones de crédito, como los bancos y cooperativas de crédito. Los prestamistas no tradicionales pueden ser inversionistas, organizaciones más pequeñas, familiares o incluso el gobierno. Los empresarios también pueden solicitar asistencia a instituciones especializadas para financiar sus actividades económicas que involucran alto riesgo, en el caso de ser sujetos de crédito (Duque & Felipe, 2019).

Bohórquez Medina et al., (2018) estudia el origen del financiamiento para la PyME familiar, para esto establece en su investigación opciones internas y externas que tiene la empresa para obtener recursos, dentro de cada categoría las principales son:

Fuentes de financiamiento internas:

- Aportes de los socios: para la mayoría de los negocios, la principal fuente de capital, proviene de ahorros y otras formas de recursos personales de los socios, este se presta sin intereses o con una tasa de interés baja.
- Resultados no asignados: durante la vida de la empresa se van generando resultados por la actividad comercial, en caso de obtener ganancias, el directorio puede considerar la reserva de los fondos para futuras reinversiones, por su bajo costo financiero representan una fuente de fondos muy conveniente para la PyME.

Fuentes de financiamiento externas:

- Proveedores: al otorgar condiciones de pago a plazo que beneficien la relación comercial, se vuelven un socio clave para la PyME.

- Entidades bancarias: analizan el riesgo de cada empresa para determinar su capacidad de pago según su estructura patrimonial, poseen una gran variedad de productos financieros a disposición de las PyMEs, estas deberán analizar la conveniencia del financiamiento bancario según destino de los fondos.
- Mercado de capitales: ponen en contacto a los inversores con las PyMEs, generalmente se utiliza la figura del Bróker o Sociedad de Bolsa como intermediario para acceder al financiamiento.
- Sistema de financiamiento colectivo: toman protagonismo en los últimos años con la creación de plataformas web de Crowdfunding.

Durante los periodos de inestabilidad, las empresas familiares deben seleccionar las fuentes de financiamiento que les permita continuar su actividad y mantener la rentabilidad del negocio, por tal motivo deben recurrir a recursos financieros que se adapten a sus necesidades, se busca identificar cuáles son los principales. En un estudio comparativo sobre el acceso al crédito en Argentina y España, Vigier et al., (2014) concluye que, tanto para el financiamiento de capital de trabajo, como para activos fijos, los recursos internos representan la fuente más importante, la principal diferencia entre países radica en el peso del sector bancario, en el caso de España la participación del sector duplica la de Argentina, para el caso del financiamiento de activos fijos, los resultados destacan la importancia de los recursos internos como primera opción en ambos países.

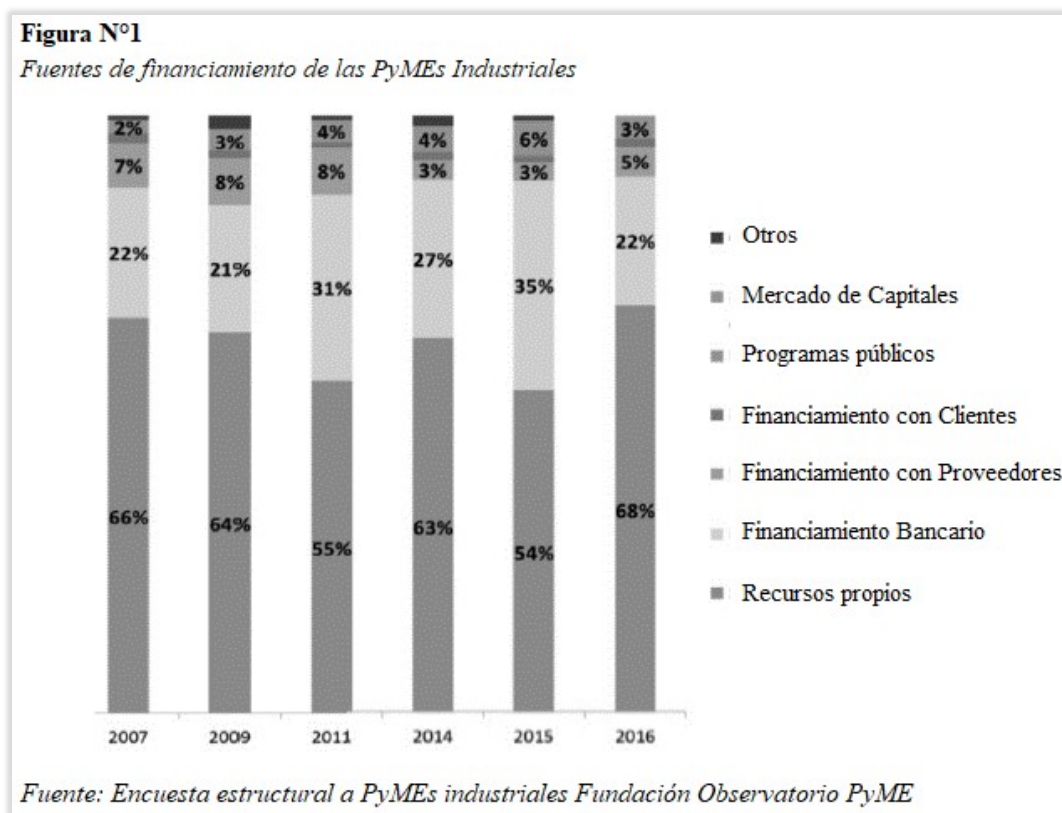
Dentro de los antecedentes relevados para América Latina se observa que la principal fuente de financiamiento de las PyMEs son los fondos propios (autofinanciamiento) seguido por el crédito de proveedores y el crédito bancario. Existe una tendencia a financiarse principalmente con fondos mediante la reinversión de utilidades y el aporte de los socios. La falta de acceso a fuentes institucionales como el crédito bancario o el capital de riesgo se traduce en una dependencia excesiva sobre el crédito comercial de corto plazo y en un exceso de capitalización que limita las posibilidades de expansión de las Pymes y les resta competitividad (Bloch y Granato, 2007).

En la misma línea de investigación Rodríguez (2018), destaca el uso de fondos propios como principal fuente de recursos seguido por el sistema bancario, además menciona la importancia de contar con acceso a financiamiento externo para no depender

exclusivamente de la generación de utilidades o del aporte de los socios y concluye que, ante la escasa oferta de créditos por parte de la banca pública y privada, la PyME deberá establecer relaciones comerciales estratégicas que le permitan obtener financiamiento por parte de sus principales proveedores.

Guercio et al., (2016) hace una distinción entre la financiación para capital de trabajo y activos fijos, mostrando las necesidades y recursos que una empresa emplea a corto plazo y a largo plazo. Ubica el financiamiento con adelanto de clientes o créditos con proveedores como el más representativo; en segundo lugar, el financiamiento con instituciones financieras, y, por último, con las fuentes informales, es decir, familia, amigos y prestamistas. El autor destaca como novedad para su investigación el hecho de que los clientes y proveedores sean la principal fuente de financiamiento en reemplazo del autofinanciamiento. En su conclusión, advierte a los empresarios sobre los elevados costos que podrían tener las fuentes operativas (clientes y proveedores), en función del plazo de financiamiento que se obtiene (corto plazo).

El informe presentado por la Fundación Observatorio PyME (2019) sobre las fuentes de financiamiento de las empresas industriales, muestra una clara tendencia para los últimos años, según se observa en Figura N°1.



Los recursos necesarios para el desarrollo habitual de la actividad provienen (entre un 60% y 70%) de los propios esfuerzos internos de las empresas y sus socios, lo mismo ocurre cuando se requieren recursos para proyectos de inversión o bienes de Capital, las PyMEs utilizan recursos propios y en menor medida financiamiento bancario, el financiamiento vía mercado de capitales es prácticamente nulo (FOP, 2019).

La correcta elección de estas fuentes de financiamiento es determinante para el futuro de las empresas, Escuder (2012) menciona los principales factores que explican el éxito de las PyMEs, entre los que se encuentran: la forma de obtención de los recursos al iniciar el negocio; la edad del empresario; el grado de conocimiento de gestión empresarial; la orientación hacia el mercado y el consumidor; la capacitación de la mano de obra; el acceso a préstamos (después que se inicia la operación); y la capacidad de adaptarse al entorno macroeconómico.

Ante esta situación, es importante conocer las problemáticas de acceso al crédito que se presentan para las PyMEs y sus implicancias sobre la gestión empresarial. En el informe de FUNDES Latinoamérica (2016) se revela que, la falta de financiamiento es una de las principales causas por las cuales las PyMEs no pueden sostener su actividad en periodos de inestabilidad, a la hora de solicitar asistencia financiera estas no tienen acceso al crédito por diferentes motivos; los nuevos clientes del sistema bancario son, para las entidades financieras, los que mayores problemas presentan para obtener información, principalmente de su historial crediticio. En el caso de personas jurídicas, estos nuevos clientes son pequeñas empresas que, por su propia naturaleza, pueden ofrecer montos pequeños de capital como garantía de la potencial financiación. En muchos casos, debido a la falta de profesionalización, los directivos de las PyMEs no cuentan con el conocimiento suficiente acerca de las mejores prácticas y procedimientos para acceder al mercado de crédito.

FOP (2019) realiza un diagnóstico similar para la situación argentina, según la investigación, durante el último año (primer trimestre de 2019 en comparación con igual período de 2018) las dificultades en la obtención de financiamiento crecieron 62% entre las PyMEs. Históricamente, algo menos del 40% de las PyMEs acceden a crédito bancario de algún tipo, entre el 60% restante, la falta de acceso crediticio responde a una diversidad de factores, en algunos casos, consideran que no lo necesitan o bien que las tasas de interés son elevadas. El 20% de las PyMEs declara que no reúne las condiciones necesarias para solicitar financiación (exigencias formales) y un 15% declara que el plazo de financiamiento tampoco es conveniente.

Reimer y Briozzo (2020) aportan otra perspectiva de análisis a la problemática, su estudio observa que, cuando la información es escasa y, como consecuencia, la incertidumbre es más alta, los oferentes tienden a racionar cuantitativamente el financiamiento disponible. El racionamiento crediticio no se aplica de manera uniforme sobre todos los tomadores de crédito. Existen diferencias en las condiciones que deben cumplir las grandes empresas y las PyMEs, estas últimas son las que presentan más dificultades para acceder al financiamiento como consecuencia de ciertas características propias que acentúan los problemas (Chari, 2017).

Según la investigación de Rodríguez (2018), muchas veces las empresas se ven afectadas por ciertos factores que impiden el acceso al crédito, principalmente por los excesivos requisitos de documentación, altas tasas de interés y la burocracia que presentan organismos gubernamentales a la hora de determinar el otorgamiento. El estudio analiza el acceso a líneas fomentadas por el sector público y concluye que, son pocas las PyMEs que aprovechan los programas del Ministerio de Industria, la mayoría los desconoce o no cuentan con personal capacitado para presentar la formulación de los proyectos.

La estructura patrimonial surge como otro de los factores determinantes a la hora de solicitar financiación, el capital que tiene para ofrecerse un PyME como garantía del crédito es menor cuanto más pequeña es la empresa, en la mayoría de los casos puede ser muy costoso para los prestamistas obtener información sobre los antecedentes crediticios de los posibles clientes, resultando económicamente inviable hacer un correcto análisis crediticio (Bleger y Rozenwurcel, 2000).

En los antecedentes relevados, el desconocimiento sobre líneas de financiación y procedimientos para la solicitud de crédito se plantea de forma recurrente como una problemática, en este sentido es necesario que las PyMEs reciban capacitación en el área financiera, de tal manera que mejoren su posicionamiento, aumenten su credibilidad y logren cumplir con los requisitos solicitados por las entidades para acceder a recursos financieros con mayor facilidad (Roa y Montañez., 2018).

Sobre la importancia de la capacitación, Rueda Galvis (2011) propone tres razones básicas del porque profesionalizar la empresa familiar:

- Cuando las compañías van creciendo es necesario para quienes administran la PyME contar con determinados conocimientos en mercados, finanzas, producción y contabilidad.

- Cuando alguno de los líderes pretende cambiar las normas y/o valores del negocio, contexto que genera conflictos entre familiares y propietarios. Como solución se plantea desvincular a los familiares no profesionales de la parte administrativa, dejándolos únicamente como propietarios pertenecientes a la asamblea.
- Cuando la empresa familiar busca individuos que dirijan la compañía para el próximo cambio generacional, manteniendo valores familiares y objetivos preestablecidos.

La profesionalización conveniente para los miembros que conforman la empresa familiar, puede ser de dos tipos: Interno, donde el padre fundador toma la decisión de incrementar sus conocimientos, puesto que éstos no cubren el dominio de todas las actividades de la empresa. Este mismo conocimiento se intentará inculcar y transmitir hacia todos los niveles de la organización. Externa, que consiste en conformar y atraer personal externo conocedor de las áreas necesarias para mejorar los procesos y la estructura empresarial. (Tamez et al., 2017)

Al analizar el nivel de estudios en la PyME, Farinelli (2007) verifica que, la educación formal promedio de los dueños a cargo de la administración o dirección empresarial es media, el 60% posee secundario completo, los propietarios ejecutivos con educación terciaria se ubican en torno al 10% en algunos casos se trata de profesionales universitarios graduados en carreras no vinculadas con la actividad de la empresa. El proceso de aprendizaje de la actividad industrial y empresarial se da dentro de los mismos establecimientos, en este sentido, la experiencia previa o aprendizaje acumulado se manifiesta como un elemento clave en la formación de los fundadores de empresas PyMEs con cierta estabilidad en el mercado (Farinelli, 2007, p.57).

Las problemáticas de acceso al crédito y la falta de profesionalización, se relacionan en la investigación de Barón (2019) sobre las características comunes de las empresas que fracasan en el logro de sus objetivos, el autor observa:

- Dificultades para responder a cómo se pueden desarrollar mecanismos y herramientas de planificación financiera para lograr la implementación de su misión y la gestión de sus negocios.
- Poca o ninguna especialización en Administración.
- Los registros de contabilidad y finanzas de la empresa son escasos por lo cual se carece de información oportuna a la hora de tomar decisiones.

- Falta de adaptación tecnológica: En cuanto a competitividad se requiere la obtención de herramientas y procedimientos que maximicen los recursos disponibles.
- Falta de acceso de capital: si no existen los recursos financieros, y si no hay un debido control sobre los que hay, se correrá el riesgo de fracasar, por lo cual se debe tener claro el plan estratégico y operativo para que los administradores sean recursivos en su implementación, buscando así fuentes financieras, menores costos en sus intereses, mejores plazos y mayores beneficios.

Como alternativa posible para el último punto, Barreda (2010) propone el financiamiento vía mercado de capitales, afirmando que facilita el acceso de las pequeñas y medianas empresas a la utilización de los diversos recursos financieros, además destaca que, la normativa vigente agiliza y simplifica el acceso al mercado y disminuye los costos implícitos de las operaciones, por último, menciona la importancia del Programa de Apoyo a la Reconversión Empresarial, que posibilita a las PyMEs la emisión de deuda de corto plazo en la Bolsa de Comercio, habilitado descuento de cheques de pago diferido con un costo menor que el del sistema bancario.

El mercado de capitales argentino ofrece dos sectores donde las empresas pueden ofrecer sus títulos: el panel general y el panel PyME, este último establece una menor cantidad de requisitos informativos que el régimen para las grandes empresas, su marco regulatorio es distinto a fin de generar un espacio adecuado respecto a las particularidades del sector. Los títulos a emitir por las empresas PyMEs pueden ser adquiridos solamente por inversores calificados (Briozzo et al., 2018). En el año 2017 se creó la ON Simple, un instrumento que permite a las PyMEs financiar sus proyectos a mediano y largo plazo de manera sencilla, este sistema cuenta con el aval de una Sociedad de Garantía Recíproca (Comisión Nacional de Valores CNV, 2020). Por otra parte, Bolsas y Mercados Argentinos (2021) desarrolló E-PYME, una herramienta digital que permite descontar cheques electrónicos, pagarés digitales y facturas de crédito electrónica de forma simple.

Tras analizar las fuentes de financiamiento propuestas por la legislación vigente de mercado de capitales, con el objetivo de dar respuesta a las necesidades de captación de fondos de las Pequeñas y Medianas Empresas Gaudio y Giayetto (2018), concluyen que, si bien existe diversidad de instrumentos en materia de financiamiento para PyMEs y programas que motivan esta iniciativa, hay una precariedad de difusión y fomento por

parte del Estado. A pesar de que el acceso al financiamiento a través del mercado de valores se ha incrementado con el paso del tiempo, un gran número de empresas están quedando fuera del alcance, por no contar con los avales necesarios y/o la infraestructura necesaria para calificar en entidades financieras.

Se investigó sobre el sistema de financiamiento colectivo como alternativa para las PyMEs familiares, en este sentido Pérez Miguel (2018) menciona que en Argentina aún no está del todo desarrollado en comparación con países como Estados Unidos y España, el autor entiende que el Crowdfunding es una herramienta desconocida por parte de muchas personas y, a su vez, suele generar desconfianza su utilización por temor a posibles fraudes. No obstante, considera que es un método que tiene mucho potencial por todos los beneficios que conlleva.

Para Melhem (2014) esta fuente de recursos financieros toma protagonismo gracias al surgimiento de plataformas web donde se ponen en contacto personas humanas y/o jurídicas que actúen como inversores, apoyando a las PyMEs en la creación o desarrollo de bienes y servicio. Actualmente, se puede acceder al financiamiento colectivo de diferentes maneras, se mencionan los portales destacados por el Reporte Fintech (2019) y sus características:

- Idea.me, inició operaciones en Argentina en 2011 y luego se expandió a Chile, Brasil, Uruguay, Colombia, México y Estados Unidos. Según su autodefinición, esta plataforma ayuda a talentosos creadores latinoamericanos a realizar sus ideas a través del financiamiento colectivo. Es una comunidad online de más de 130 mil personas a través de la cual emprendedores de diferentes ámbitos presentan sus ideas.
- Crowdium, es una compañía del grupo nacional Newlink Capital, que aplica el concepto de financiamiento colectivo en proyectos inmobiliarios, y habilita a inversores pequeños y medianos a invertir online desde montos de AR\$ 10.000. Permite a quienes no cuenten con lo suficiente para adquirir una propiedad, poner su dinero en activos inmobiliarios.

- SeSocio.com, se presenta como un Marketplace de inversiones que permite a inversores no sofisticados participar de alternativas de inversión a través de crowdfunding y sin monto mínimo. La plataforma permite invertir en start-ups, proyectos inmobiliarios, o carteras de préstamos entre otras alternativas. La inversión es administrada por una Sociedad Fiduciaria, que únicamente podrá utilizar los fondos para la construcción o adquisición del inmueble seleccionado por el aportante.
- Wuabi, es la plataforma argentina más reciente (2016) y también es del tipo financiero. Este sitio se focaliza en el nicho de los negocios agropecuarios. De este modo, los productores pueden ligar el financiamiento de sus proyectos a la renta futura mediante el uso de la economía colaborativa.

El modelo de crowdfunding es innovador para las PyMEs y puede convertirse en parte de un proceso para cambiar las estructuras actuales de financiamiento, el crowdfunding financiero puede desempeñar un papel relevante como una eficaz alternativa a las fuentes tradicionales de financiación, sobre todo para empresas en sus comienzos y para proyectos de emprendimiento que no encuentran acceso a recursos en el sistema financiero tradicional. Para esto, es imprescindible promocionar un ecosistema en crowdfunding desde una política pública que promueva la innovación y el emprendimiento, fomentando el uso de las tecnologías web, con una apertura en cambios culturales, como la creación de un entorno normativo favorable respaldado por las instituciones gubernamentales y no gubernamentales (Gómez, 2017).

Por último, se relevaron antecedentes sobre la utilidad de las SGR, Kulfas (2009) propone los sistemas de garantía como alternativa para el financiamiento PyME, estos han sido pensados y diseñados como una herramienta para fortalecer las capacidades de acceso al financiamiento de las pequeñas y medianas empresas. Se han presentado en el tiempo a través de diversas modalidades entre las cuales sobresalen los fondos de garantías conformados por recursos públicos y las sociedades de garantías recíprocas, con el fin de otorgar garantías destinadas a respaldar crédito comercial o financiero.

Rassiga y Reineri, (2018) destacan la importancia del apalancamiento mediante Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), mencionan que este sistema promueve el fortalecimiento del sector de la pequeña y mediana empresa posibilitando operaciones a mayor plazo y mejores tasas de interés, mediante la utilización de avales, fianzas técnicas, asesoramiento financiero, capacitación y consultoría. Para los autores, las ventajas de utilizar las SGR son:

Para las Pymes:

- Disminución de los requerimientos de garantía,
- reducción de la tasa de interés de los créditos,
- aumento en los plazos de financiamiento,
- agilización en el otorgamiento del crédito.

Para las entidades financieras:

- Disminución del riesgo del crédito,
- reducción de los costos asociados a la evaluación de los créditos,
- disminución del costo de monitoreo de los préstamos.

Para Zárate y Yanzi (2019) Las SGR se presentan como una herramienta jurídica adecuada para hacer frente satisfactoriamente a las problemáticas de acceso al crédito y al financiamiento que aqueja a las PyMEs, permitiendo que puedan competir en pie de igualdad con empresas de mayor escala, contribuyendo de ese modo al desarrollo del sector y al logro de una cadena productiva con valor agregado, mencionando que, los beneficios potenciales de las SGR para las PyMEs se encuentran condicionados a una adecuada promoción, información y capacitación a fin de que los titulares de estas empresas puedan ingresar efectivamente al sistema.

Los interrogantes que se plantean luego de los antecedentes relevados son: ¿Qué fuentes de financiación utilizan las PyMEs familiares en momentos de inestabilidad económica? ¿qué problemáticas se presentan para la PyME familiar al momento de solicitar financiación? ¿existe falta de profesionalización en las PyMEs de la ciudad de Pilar? ¿El mercado de capitales, crowdfunding y las SGR, son alternativas de utilidad para las PyMEs locales?

Las PyMEs Familiares poseen una estructura de organización y un nivel de profesionalización particular que se debe tener presente a la hora de analizar su modelo de financiamiento, más aún en la coyuntura económica descripta al inicio de este apartado.

De los antecedentes relevados verificamos que, si bien existen varias opciones de financiación, hay una tendencia de las PyMEs por utilizar fondos propios, financiamiento con proveedores y crédito bancario, descartando recursos del mercado de capitales, financiamiento colectivo (crowdfunding) y líneas de crédito avaladas por sociedades de garantía recíproca.

Se mencionaron las distintas problemáticas que se presentan a la hora de solicitar financiación, señalando causales externas o de contexto y otras internas propias de la estructura y características de la PyME Familiar como, por ejemplo, la falta de profesionalización y desconocimiento de herramientas financieras.

En este sentido, se plantea como problema de investigación, analizar las causas de estos fenómenos, conocer los recursos financieros que utilizan las PyMEs en tiempos de inestabilidad económica, determinar si existen, problemas de acceso al crédito, describir el nivel de profesionalización y conocer la razón por la cual, existe tan baja participación del financiamiento en mercado de capitales, plataformas de crowdfunding y Sociedades de Garantía Recíproca.

Se plantean para esta investigación, los siguientes objetivos:

Objetivo General

- Analizar el financiamiento de las PyMEs familiares de la ciudad de Pilar, en el actual contexto de inestabilidad económica del año 2021.

Objetivos Específicos

- Identificar la estructura de financiamiento que adoptan las PyMEs familiares de la ciudad de Pilar en contextos de inestabilidad
- Señalar las dificultades de acceso al crédito en momentos de inestabilidad económica
- Describir el nivel de profesionalización en las PyMEs de la ciudad de Pilar
- Analizar la utilidad del financiamiento en mercado de capitales, crowdfunding y líneas garantizadas por SGR para las PyMEs familiares de Pilar.

Métodos

Siguiendo a Hernández Sampieri et al., (2010) se definieron los elementos de la sección de trabajo denominada métodos.

Diseño

El presente trabajo se realizó siguiendo el modelo descriptivo, utilizando la información relevada para desarrollar el marco teórico, junto con la información obtenida de las entrevistas realizadas a los actores, se presentaron los resultados obtenidos dentro de tablas que contienen la información sintetizada, donde se intenta explicar concretamente el fenómeno que implica, el financiamiento de las empresas familiares de la ciudad de Pilar en el actual contexto de inestabilidad económica. Se buscó conocer características y particularidades del tema investigado para relevar cuales son las tendencias o preferencias que se pueden hallar en la muestra de empresas familiares. Siguiendo el modelo exploratorio de investigación, se realizaron entrevistas a PyMEs Familiares de la ciudad de Pilar con el objetivo de ampliar la información existente y que esta investigación sirva de ayuda en futuros trabajos.

Se realizó la investigación con un enfoque cualitativo y no experimental, las variables bajo estudio se observaron en su contexto natural y los participantes fueron seleccionados por conveniencia, sin utilizar métodos aleatorios.

El trabajo es de tipo transversal, los datos se recolectaron un solo momento, con el propósito de describir el fenómeno de investigación planteado.

Participantes

La investigación se realizó con seis empresas familiares de la ciudad de Pilar que debieron diseñar una estructura financiera acorde a la situación actual de crisis económica.

La población corresponde a las pymes familiares de la ciudad de Pilar y la muestra está compuesta por seis empresas PyME de la misma ciudad que cumplieron con las características de empresa familiar solicitadas.

El tipo de muestreo fue no probabilístico, los casos de estudio fueron seleccionados por cumplir con las características de Pyme Familiar, cada caso que se pudo utilizar fue utilizado y analizado, de ningún modo se pretende que los mismos sean representativos de la población.

En cada empresa se interactuó con los responsables de administración y finanzas, a los que se les explico el alcance del presente estudio, se les indicó el uso que se dará a la información recibida de su parte, preservando su identidad y resguardando la información confidencial sobre la situación financiera de la empresa, en todos los casos se solicitó previo al relevamiento de información, se firme el formulario de consentimiento informado (Anexo I).

Con el objetivo de aportar otra mirada a la problemática de acceso al crédito, también participaron ejecutivos de cuenta de bancos locales y el representante de Garantizar SGR, de los que se obtuvo información relevante sobre las condiciones de otorgamiento crediticio.

Instrumentos

Para iniciar este trabajo de investigación se recabo información sobre el financiamiento de PyMEs familiares de diferentes fuentes como, por ejemplo, trabajos universitarios, libros, tesis e informes profesionales, revistas, etc. con el objetivo de entender las diferentes problemáticas, comprobar el grado de análisis sobre el tema en cuestión y establecer una guía para futuras investigaciones. Luego de identificar los casos de estudio, para el relevamiento de información se utilizó la herramienta de la entrevista mediante la plataforma Zoom, participaron seis responsables de Administración y Finanzas en empresas PyME de la ciudad de Pilar. En todos los casos se inició la conversación con una pregunta abierta sobre el contexto económico, luego se realizaron preguntas relacionadas a los objetivos específicos planteados para esta investigación (Anexo II). Se obtuvo acceso limitado a la información de estados contables 2019/2020 por parte de cuatro de los participantes, quienes permitieron tomar información de su situación patrimonial y estados de resultados (Anexo III). Con el correspondiente consentimiento, las entrevistas fueron grabadas, se transcribió la información y en última instancia se eliminó el material, respetando el pedido expreso de confidencialidad de los entrevistados.

Se relevó información de tres entidades bancarias para conocer las líneas de financiación PyME disponibles y los requisitos de documentación formal que solicitan para hacer un análisis crediticio, buscando conocer desde la perspectiva de quien otorga financiamiento cuales son los problemas habituales que se presentan, también se entrevistó al responsable de la SGR Garantizar de la ciudad de Pilar (Anexo IV) siguiendo un modelo de entrevista con preguntas concretas sobre la asistencia financiera a PyMEs,

con la intención de verificar el grado de conocimiento que tienen los empresarios sobre este tipo de instrumentos financieros.

Con las respuestas y la información obtenida, se elaboraron diferentes tablas de datos que permitieron simplificar su análisis y comparación, relacionando las respuestas de tal forma que permitieran desarrollar los objetivos planteados.

Análisis de Datos

Para este trabajo se usaron: en primer lugar, la entrevista a los directivos de empresas familiares, donde se relevó información a fin de conocer, la estructura de financiamiento vigente, las distintas problemáticas de acceso al crédito, el nivel de profesionalización y la utilidad de las fuentes de financiación alternativas.

A su vez, se realizó un análisis de tipo documental, con la información de los estados contables provenientes de las empresas de la muestra, esto permitió conocer la estructura de financiamiento que adoptaron las PyMEs en la coyuntura actual de crisis económica y validar la información obtenida de parte de sus representantes.

También se utilizó la herramienta de la entrevista, en tres Bancos privados de la ciudad de Pilar y en la SGR Garantizar, donde se buscó identificar las problemáticas de las PyME respecto del acceso al crédito y la utilización de las diferentes líneas de financiación.

Para la interpretación y análisis de los datos relevados se utilizaron tablas donde se exponen las respuestas de los participantes de la investigación; para la confección de las mismas se realizarán los siguientes pasos:

- Se realizará una descripción de cada participante, comenzando por las características generales sobre el rubro, nivel de facturación, cantidad de empleados, familiares en la organización y generación al mando de la dirección empresarial. Luego se presentarán de cada caso, características particulares en relación a las diferentes problemáticas planteadas.
- Se organizará en formato de tabla y de manera comparativa la información recibida sobre cada uno de los temas propuestos, siguiendo el orden de los objetivos específicos planteados.
- Se analizará la información sintetizada de forma comparativa entre las empresas participantes con los resultados de investigaciones anteriores, con el objetivo de dar respuesta a los objetivos planteados.

Resultados

Tras haber relevado la información de las seis empresas familiares de la ciudad de Pilar, se presentan a continuación los resultados obtenidos.

En Tabla N°2 se describen las características de las PyMEs utilizadas para desarrollar este trabajo final de grado, se busca dar al lector la información necesaria para analizar e interpretar los resultados del presente apartado. Respetando el acuerdo de confidencialidad, se enumeran los participantes del 1 al 6.

Tabla N°2						
<i>Características de las PyME objeto de estudio</i>						
	Empresa 1	Empresa 2	Empresa 3	Empresa 4	Empresa 5	Empresa 6
Rubro	Servicios	Servicios	Construcción	Construcción	Comercio	Comercio
Facturación Anual	\$ 56.608.000	\$ 58.994.000	\$ 96.780.000	\$ 102.913.000	\$ 79.202.000	\$ 67.350.000
Empleados	6	10	30	35	20	50

Fuente: Elaboración Propia en base a entrevista PyMEs Familiares

Teniendo en cuenta la presencia de familiares en la gestión de la PyME, en Tabla N°3 se identifica la generación familiar a cargo de la dirección empresarial al momento de la entrevista.

Tabla N°3			
<i>Familiares a cargo de la dirección</i>			
	Primera	Segunda	Gestión Compartida
Generación al mando	50%	17%	33%

Fuente: Elaboración Propia en base a entrevista PyMEs Familiares

En adelante, se exponen los resultados siguiendo el orden de los objetivos planteados. Para dar respuesta al primer objetivo específico, se consultó sobre las fuentes de financiamiento que utilizan de forma habitual y el grado de importancia que tienen dentro de la estructura de financiación. Se presentan los resultados en Tabla N°4.

Tabla N°4				
<i>Fuentes de financiamiento utilizadas (porcentajes por filas)</i>				
	Recursos Propios	Banco	Proveedores	Clientes
Principal	50%	17%	33%	...
Alternativa	33%	33%	...	33%

Fuente: Elaboración Propia en base a entrevista Pymes Familiares

En Tabla N°5 se muestra el plazo utilizado por las PyMEs al momento de realizar su planificación financiera.

Tabla N°5				
<i>Planificación Financiera</i>				
	3 Meses	6 Meses	12 Meses	24 Meses
Plazo de proyección utilizado	17%	33%	33%	17%

Fuente: Elaboración Propia en base a entrevista PyMEs Familiares

Continuando con el mismo objetivo, se amplió la consulta sobre las fuentes de financiamiento que no fueron mencionadas como principal o alternativa, específicamente se indagó sobre el financiamiento mediante crowdfunding y mercado de capitales. Las Empresas 3, 4, 5 y 6 que representan el 67% de los entrevistados, manifestaron utilizar estas fuentes de recursos, la Tabla N°6 muestra el destino de la financiación.

Tabla N°6			
<i>Utilidad del Crowdfunding y Mercado de Capitales</i>			
	Descuento de factura electrónica	Desarrollo inmobiliario	Desconoce las fuentes
Destino de la financiación	50%	17%	33%

Fuente: Elaboración Propia en base a entrevista PyMEs Familiares

Para abordar la temática del segundo objetivo específico, se relevaron las necesidades de financiamiento en los últimos doce meses y el tipo de línea solicitada, la Tabla N°7 muestra los resultados.

Tabla N°7			
<i>Necesidad de Financiación ultimo año</i>			
	Capital de trabajo	Pago de Haberes (línea ATP)	Compra de Utilitario
Línea solicitada	17%	66%	17%

Fuente: Elaboración Propia en base a entrevista PyMEs Familiares

Se destaca que la totalidad de las empresas solicitó y accedió a una línea de crédito durante el último año. Se amplió la consulta sobre la utilización de líneas a largo plazo y las problemáticas de acceso a las mismas, se expone la información al respecto en Tabla N°8.

Tabla N°8				
<i>Problemáticas durante la solicitud de financiación</i>				
	Falta de información/ Documentación	Antecedentes crediticios negativos	Baja capacidad de pago	Nada para destacar
Principal problemática	33%	17%	17%	33%

Fuente: Elaboración Propia en base a entrevista PyMEs Familiares

En este caso, el 67% de las PyMEs mencionó que solicitó financiación de largo plazo y fue rechazada, dentro de los casos que indicaron no tener problemas de acceso al crédito, se destaca que, la Empresa 4 decidió cancelar la liquidación de un préstamo prendario debido a la incertidumbre del contexto y la Empresa 5 accedió a un Leasing sin inconvenientes.

Para dar otra perspectiva de análisis en el desarrollo de este objetivo, se indagó sobre las problemáticas para el otorgamiento de crédito, la Tabla N°9 muestra las respuestas relevadas de los principales bancos de la ciudad de Pilar y del representante de Garantizar SGR.

Tabla N°9			
<i>Problemáticas para el otorgamiento de financiación</i>			
	Falta de información/ Documentación	Antecedentes crediticios negativos	Riesgo patrimonial
Motivo de rechazo	37%	37%	26%

Fuente: Elaboración Propia en base a entrevista en Bancos y SGR

De las entrevistas realizadas se destaca que, para los bancos, la presencia de antecedentes negativos dentro del sistema financiero, representa la principal problemática de otorgamiento crediticio, por otro parte, el representante de la SGR mencionó que la falta de documentación se destaca como el principal motivo de rechazo en las solicitudes recibidas.

Para abordar la problemática del tercer objetivo de investigación se buscó identificar el grado de profesionalización del socio fundador, se presentan en Tabla N°10 los resultados sobre el nivel de estudios y en Tabla N°11 los cursos y capacitaciones realizadas por el socio durante el último año.

Tabla N°10			
<i>Profesionalización Socio fundador</i>			
	Secundario	Terciario	Universitario
Nivel de estudios	50%	17%	33%

Fuente: Elaboración Propia en base a entrevista PyMEs Familiares

Tabla N°11			
<i>Capacitaciones del socio fundador durante el ultimo año</i>			
	Realizo al menos uno	No realizo, pero cree que es importante	No le parece importante
Cursos realizados	33%	50%	17%

Fuente: Elaboración Propia en base a entrevista PyMEs Familiares

Continuando con este objetivo, se buscó dimensionar la participación de profesionales dentro la PyME, específicamente aquellos a cargo del área contable o financiera; luego determinar el grado de conocimiento que poseen sobre herramientas de financiación, estableciendo tres niveles según el criterio utilizado durante la entrevista (Anexo II), se exponen los resultados en las Tablas N°12 y N°13.

Tabla N°12			
<i>Área contable y financiera de la PyME</i>			
	Familiar Profesional	Familiar no profesional	Personal externo, no familiar
Personal a cargo	50%	50%	...

Fuente: Elaboración Propia en base a entrevista PyMEs Familiares

Tabla N°13			
<i>Conocimiento de herramientas financieras</i>			
	Bajo	Medio	Alto
Nivel de conocimiento	33%	50%	17%

Fuente: Elaboración Propia en base a entrevista PyMEs Familiares

Finalmente, para el cuarto objetivo propuesto, las Tablas N°14 y N°15 muestran la información sobre la utilidad del financiamiento en Mercado de Capitales, Crowdfunding y líneas con aval de una SGR. Durante la entrevista se realizó una breve descripción de cada fuente y luego se solicitó a los participantes que indicaran la opción que les parecía aplicable a su actividad, junto con el destino de la financiación.

Tabla N°14			
<i>Utilidad para la PyME Familiar</i>			
	Mercado de Capitales	Lineas SGR	No muestra interés
Fuente alternativa	50%	33%	17%
<i>Fuente: Elaboración Propia en base a entrevista PyMEs Familiares</i>			

Tabla N°15			
<i>Financiamiento con fuentes alternativas</i>			
	Compra de Utilitario	Descuento de Factura Electrónica	Emisión de ON Simple
Destino de la Financiación	40%	40%	20%
<i>Fuente: Elaboración Propia en base a entrevista PyMEs Familiares</i>			

Teniendo en cuenta las fuentes alternativas destacadas por los entrevistados y el destino de los recursos, se amplió la consulta para verificar si cambiarían su modelo de financiación actual, se exponen los resultados en Tabla N°16.

Tabla N°16			
<i>Reemplazo de fuente tradicional por alternativa</i>			
	Banco	Cientes	Recursos propios
Podria reemplazar	50%	33%	17%
<i>Fuente: Elaboración Propia en base a entrevista PyMEs Familiares</i>			

Los datos sintetizados dentro de cada una de las tablas fueron utilizados para dar respuesta a los objetivos de investigación en el próximo apartado de Discusión.

Discusión

En este apartado se interpretan los resultados obtenidos en relación a los objetivos planteados sobre el financiamiento de las PyMEs familiares de la ciudad de Pilar en el actual contexto de crisis económica del año 2021, analizando las fuentes de financiamiento utilizadas y las problemáticas de acceso al crédito, sumando a la discusión la falta de profesionalización en las empresas locales y la alternativa de utilizar el mercado de capitales, crowdfunding y sociedades de garantía recíproca como fuente de recursos financieros.

Este estudio es relevante por tratar una problemática que no ha sido estudiada anteriormente en el ámbito local, en la búsqueda de estudios precedentes no se encontraron investigaciones similares para la ciudad de Pilar; si existen estudios similares a nivel nacional y provincial que plantean la problemática del financiamiento de las pymes familiares en contexto de inestabilidad. Otro dato de importancia que sustenta esta investigación es el hecho de que las PyMEs representan un factor determinante para el desarrollo social debido a su impacto sobre los principales indicadores de crecimiento económico, según se verifica en las investigaciones de Stezano (2013) y CEPAL (2021).

Se destaca que las PyMEs entrevistadas pertenecen a los principales rubros económicos relevados por el Consejo Provincial de Educación y Trabajo (2019) para la ciudad de Pilar, si bien los resultados obtenidos no permiten hacer una inferencia directa sobre la población debido al tamaño de la muestra, en cada problemática se puede plantear si existe algún tipo de relación ante igual actividad comercial.

Debido a que estamos transitando un momento histórico particular, en el que se debe contextualizar la inestabilidad económica en medio de una crisis sanitaria casi sin precedentes, se entiende que esta investigación puede resultar de gran utilidad para evaluar en un futuro los efectos provocados por las medidas sanitarias sobre la estructura de financiación en las PyMEs familiares.

Para interpretar los resultados a los cuales se ha arribado se organiza el apartado en las categorías de análisis dispuestas según las variables metodológicas, para luego dar un cierre y conclusión final, expresando también cuáles han sido las limitaciones y fortalezas de la investigación, y, por último, las posibles líneas de investigación que permitan profundizar el análisis en un futuro.

Las PyMEs familiares tomadas como casos de estudio, fueron creadas y administradas por una familia o grupo familiar, en coincidencia con lo planteado por Yoguel (1997), esto repercute en varios aspectos de la organización como, por ejemplo, la centralización en la toma de decisiones, sus vínculos con los clientes y proveedores, la visión de largo plazo y lo más importante para esta investigación, sobre sus preferencias al momento de evaluar opciones de financiación, coincidiendo con lo mencionado por Carreo Armengol (2016).

La totalidad de las empresas participantes, además de caracterizarse por su origen familiar, están siendo administradas en su mayoría por el propio socio fundador, la Empresa 1, es el único caso que, por cuestiones de salud, la dirección está a cargo de la segunda generación. Estos resultados sobre la participación de las distintas generaciones en la conducción y dirección de la Pymes Familiar, también coinciden con la investigación de Yoguel (1997).

Para dar respuesta al objetivo general, se establecieron cuatro objetivos específicos, el primero se refiere a la estructura de financiamiento que adopta la PyME familiar en el actual contexto de crisis económica, en línea con la investigación de Bloch y Granato (2007) y Rodríguez (2018) las PyMEs locales utilizan como principal fuente de financiación los recursos internos de la empresa (autofinanciación), ya sea mediante la reinversión de utilidades o aportes de los socios, luego figuran los bancos como segunda opción, por último proveedores y clientes, también hay convergencia sobre la escasa o nula utilización del mercado de capitales. Por otra parte, cuando se consultó sobre la fuente de financiamiento principal y alternativa, no se encontró relación alguna con lo investigado por Guercio et al., (2016) las PyMEs utilizan diversas fuentes de financiación, sin mostrar preferencia por el financiamiento con proveedores y clientes. Este tipo de recursos figura en todos los casos en combinación con otro como, por ejemplo, fondos propios o banco.

Las herramientas financieras que se destacan, ponen en evidencia las necesidades de corto plazo que surgen en periodos de inestabilidad económica, como se observa en Tabla N°5 al momento de realizar la planificación financiera el 83% de los empresarios solo contempla las decisiones a tomar dentro del ejercicio económico, en algunos casos solo se planifican periodos de seis meses, si bien esto puede ser consecuencia de los constantes cambios en el contexto económico que obligan a reformular la estrategia financiera de forma permanente, si se contrasta con la investigación de Roa y Montañez (2018) también se podría relacionar con la falta de

capacitación de los empresario PyME, los investigadores concluyen que, este es el principal motivo por el que las empresas realizan una gestión administrativa simplista y cortoplacista.

Siguiendo la clasificación de Bohórquez Medina et al., (2018) se observa que, las PyMEs utilizan un mix de financiamiento interno y externo, que les permite ir cubriendo principalmente necesidades de capital de trabajo, únicamente el 17% de los entrevistados no utiliza fondos propios como fuente de recursos principal o alternativa, destacando que, ya no cuentan con reservas debido a los desajustes financieros que sufrieron en los últimos doce meses, por esto se ven obligados a utilizar como único recurso, la financiación con proveedores y las líneas flexibles que ofrece el estado para el pago de sueldos, por medio del sistema bancario.

Retomando las respuestas referidas al plazo de planificación utilizado para el armado de la estructura financiera, se relaciona este fenómeno con la coyuntura económica actual, donde las condiciones comerciales cambian de forma abrupta debido a las disposiciones relacionadas con el COVID-19. Los Empresarios PyME entrevistados coinciden en que la prioridad en el contexto actual es mantener la actividad comercial, cubrir los costos fijos y si es posible, obtener rentabilidad. Por el momento no contemplan la posibilidad de expandirse, al menos en el mediano plazo, esto repercute de forma directa sobre el financiamiento de largo plazo, destinado a la incorporación bienes de capital o proyectos de inversión.

Respecto a la utilidad de otras fuentes de financiación, se verifico que, el financiamiento en mercado de capitales y crowdfunding, no es representativo dentro de la estructura financiera de la PyME familiar, si bien el 67% de las empresas menciona que utilizó alguna de estas fuentes, es importante aclarar que, la Empresa 4 tienen presentado un proyecto de crowdfunding inmobiliario, pendiente de implementación por parte de la plataforma web, los tres casos restantes se financian en mercado de capitales mediante el descuento de facturas de crédito electrónica, según indicaron, los bancos que utilizan no les permiten descontar este tipo de documentos. Estos resultados son coincidentes con el relevamiento de FOP (2019) respecto a la baja participación del financiamiento en mercados de capitales, y con Gaudio y Giayetto (2018) sobre la necesidad de darle mayor difusión a la diversidad de instrumentos financieros disponibles para las PyMEs.

El segundo objetivo planteado corresponde a las dificultades de acceso al crédito que se presentan de forma recurrente para las PyMEs de la ciudad de Pilar, para esto se consultó sobre las necesidades de financiación durante el último año, al plantear el interrogante, todas las empresas fueron coincidentes en confirmar que accedieron a algún tipo de financiación en los últimos meses, esto podría dar lugar a confusión al interpretar que no existen problemáticas relevantes, sin embargo las líneas mencionadas corresponden en su mayoría a créditos flexibles otorgados por el Estado, como es el caso del ATP para el pago de haberes. Este resultado se presenta en oposición a lo investigado por Rodríguez (2018) quien afirma en su investigación que existe desconocimiento de las líneas de crédito fomentadas por el sector público por parte de las PyMEs.

Como se mencionó anteriormente, las PyMEs cubren sus necesidades con fondos propios o fuentes operativas (Proveedores y Clientes), en este sentido no se presentan mayores problemáticas, aquellas empresas que recurrieron a instituciones financieras mencionan que, la falta de documentación o información y los antecedentes negativos como ser, cheques rechazados o mora en el cumplimiento de sus obligaciones, representan los principales motivos por los cuales no tienen acceso al crédito, en coincidencia con el informe de FUNDES Latinoamérica (2016).

Cuando se indaga sobre líneas de largo plazo, surgen las mismas dificultades, lo mismo ocurre con créditos sin respaldado por parte del estado o financiaciones para la incorporación de activos fijos que requieren de un análisis crediticio más profundo sobre la situación patrimonial de la empresa, los entrevistados indicaron no poder acceder por no cumplir con los requerimientos de las entidades, ya sea porque no cuentan con la documentación solicitada, presentan antecedentes negativos en los últimos doce meses o no poseen capacidad de generar ingresos para el pago de las obligaciones futuras. Esto es coincidente con los datos obtenidos del relevamiento en bancos locales; como quedó demostrado en Tabla N°9 el factor de antecedentes negativos es determinante a la hora de analizar cualquier línea que solicite la PyME, además las entidades bancarias poseen bases de antecedentes para el sistema financiero con las que construyen un índice de comportamiento o score crediticio, este dato resulta ser la variable determinante para analizar a las empresas. Respecto al planteo de Reimer y Briozzo (2020) en su conclusión sobre la relevancia de la falta de información e incertidumbre que esto genera, este aspecto, no coincide con las respuestas obtenidas de los bancos locales.

De las entrevistas realizadas no se obtuvo evidencia referida a la problemática sobre la falta de capital para ofrecer como garantía de la financiación o debilidad patrimonial de la PyME, a diferencia de los casos relevados por Bleger y Rozenwurcel (2000). Es importante mencionar que, las empresas que accedieron a créditos para comprar activos fijos lo hicieron con líneas de préstamo prendario, hipotecario o Leasing, garantizando la operación con el mismo activo objeto de la financiación, se estima que otro motivo por el cual no se identificaron problemáticas referidas a estos temas está relacionado con la participación de una SGR, Zarate y Yanzi (2019) destacan la utilidad de esta herramienta jurídica para hacer frente a las dificultades de acceso al crédito que aqueja a las Pymes, principalmente disminuyendo los requerimientos de garantías según las ventajas mencionadas por Rassiga y Reineri (2018).

Si se verificó coincidencia con la investigación de FUNDES Latinoamérica (2016) donde se da a conocer que, para los nuevos clientes del sistema bancario la falta de información y antecedentes crediticios negativos, representan la principal problemática de acceso a recursos financieros por parte de las PyMEs. Por otro lado, podemos inferir según lo investigado por Reimer y Briozzo (2020) que, en el actual contexto de incertidumbre económica, es esperable que exista un racionamiento cuantitativo por parte de las entidades bancarias a la hora de otorgar financiación, afectando principalmente las PyMEs de menor tamaño.

Para el desarrollo del tercer objetivo de investigación, relacionado a verificar si existe falta de profesionalización en la PyME familiar de la ciudad de Pilar, durante la entrevista se buscó identificar las características del socio fundador. De los datos obtenidos surge que, la mayoría posee más de veinte años de experiencia en el rubro comercial, Escuder (2012) menciona este aspecto como uno de los determinantes de éxito de las empresas para cumplir con sus objetivos, el nivel de estudios alcanzado en general es, secundario completo. El 67% de los empresarios entrevistados no realizó capacitaciones de ningún tipo durante el último año, el 33% restante, participó de un seminario sobre inversiones, orientado a la colocación de excedentes financieros, sin relación con el financiamiento productivo de la PyME, esto concuerda parcialmente con la investigación de Farinelli (2007), quien describe a los dueños de empresas responsables de la dirección, con un nivel de educación medio, donde más de la mitad posee secundario completo y solo uno de cada diez ejecutivos finalizaron sus estudios de grado, esta última afirmación, no coincide con los casos entrevistados, donde el 33% de los ejecutivos finalizó sus estudios de universitarios.

Continuando con el mismo objetivo, se indago respecto a la participación de profesionales dentro de la organización, específicamente en el área contable o financiera, el dato revelador es que, para todos los casos el responsable de estas áreas es un socio (familiar) de la PyME, no se verificó la participación de personal externo (no familiar) a cargo de las finanzas. De las respuestas obtenidas se destaca la participación del propio socio fundador, siendo él mismo quien toma las decisiones relevantes, esto puede resultar una ventaja competitiva por el grado de compromiso y dedicación que se tiene por el negocio, pero también representa una gran dificultad a la hora de evaluar las diferentes herramientas financieras debido a su nivel de profesionalización, generando dificultades de acceso al crédito que luego repercuten en el cumplimiento de los objetivos. Estos resultados coinciden con las investigaciones de Yoguel (1997) y Roa y Montañez (2018).

Respecto al nivel de profesionalización en relación al uso de herramientas financieras, en primer lugar, verificamos que solo la empresa 5 cuenta con su socio fundador graduado de contador público nacional, para las empresas 4 y 6 la segunda generación es la que logró terminar su carrera universitaria, esto se relaciona directamente con el grado de conocimiento que pueden tener los referentes de la PyME familiar a la hora de analizar o solicitar financiamiento. Se destaca que, las empresas locales utilizan fuentes de recursos que requieren de un nivel de análisis intermedio como, por ejemplo, líneas tradicionales en bancos o fuentes operativas, la problemática sobre el desconocimiento de herramientas más complejas es coincidente con la investigación de Roa y Montañez (2018) donde también se plantea la necesidad de que las PyMEs reciban capacitación constante dentro del área financiera.

En los casos donde la generación siguiente a la del fundador participa en la gestión de la empresa, los resultados son coincidentes con lo que expone Rueda Galvis (2011) sobre las razones básicas para profesionalizar la empresa familiar, el autor concluye que este es un factor determinante para el crecimiento de la compañía, durante el relevamiento de información la mayoría de los entrevistados mencionó la importancia de que el grupo familiar cuente con conocimientos de gestión empresarial, sobre todo en contabilidad y finanzas, indicando que esto les dará más posibilidades de crecimiento y les permitirá transitar el traspaso generacional de forma ordenada.

Para el cuarto y último objetivo, donde se busca determinar la utilidad que tiene el financiamiento en mercado de capitales, crowdfunding o líneas con aval SGR para la estructura financiera de la PyME familiar, se realizó durante la entrevista una breve presentación de estos recursos y de sus líneas de financiación, para luego conocer la

opinión de los entrevistados, en este sentido, la mayoría mostró interés por alguna de las fuentes alternativas presentadas, además se verificó que la utilización actual es casi nula, las empresas que indicaron utilizar mercado de capitales lo hacen de forma esporádica y el volumen de financiación no es representativo en relación a las necesidades financieras, si bien Barreda (2010) destaca que el mercado de capitales facilita el acceso al financiamiento y disminuye los costos de las operaciones, esto no se refleja en las decisiones financieras de las empresas locales. Se encuentra coincidencia con la investigación de Pérez Miguel (2018) quien relaciona esta problemática con el desconocimiento de las herramientas financieras por parte de los empresarios y el bajo desarrollo del mercado de capitales, en comparación con otros países.

Sobre la utilización del crowdfunding, es relevante el caso de la empresa 5, como se mencionó anteriormente, debido a su actividad comercial (construcción y desarrolladora inmobiliaria) presentó su proyecto a una sociedad de bolsa en busca de nuevos inversores, si bien aún se encuentra pendiente de implementación, es el único caso que se propone acceder a una fuente de financiamiento colectivo. La empresa 4, que tienen idéntica actividad, conoce la modalidad del crowdfunding, pero no muestra interés sobre el modelo de financiación, su representante menciona que aún no están dadas a condiciones para captar recursos por este medio y opina que, por el momento, solo puede funcionar para empresas de gran tamaño que sean muy reconocidas dentro del mercado inmobiliario.

Aun con los beneficios destacados para el financiamiento PyME y la muestra de interés de parte de los empresarios, en coincidencia con Gaudio y Giayetto (2018) y Pérez Miguel (2018), se cree necesario hacer difusión de estas alternativas y fomentar el acceso por parte del estado, para que tomen un verdadero protagonismo. La mayoría de los casos entrevistados cree que, se requiere de un conocimiento específico para acceder al mercado de capitales o participar de proyectos de crowdfunding, resultando poco útiles para cubrir sus necesidades de financiación.

La mitad de las PyMEs entrevistadas indicaron que estas fuentes alternativas podrían reemplazar la financiación tradicional por parte de los bancos, se destaca el caso de las SGR, que si bien dependen del sistema tradicional (bancos) para instrumentar las operaciones, se presentan como la principal alternativa para la compra de utilitarios o bienes de capital, donde se requieren montos mayores de financiación y plazos más largos.

Respecto a los limitantes en la investigación, en primer lugar, se destaca que los casos de estudio fueron seleccionados por conveniencia, debido al tamaño de la muestra los resultados a los que se llegó no pueden ser utilizados para inferir la situación de la población de PyMEs para ciudad de Pilar.

Otra de las limitaciones está relacionada con los antecedentes y teorías referidas a la problemática de investigación, en este sentido solo se relevaron datos a nivel nacional e internacional y no se encontraron trabajos de igual línea temática a nivel local, lo que impide contar con una base empírica que permita comparar los resultados obtenidos.

También se presentó como una limitación de relevancia el hecho de no poder asistir de forma presencial a las empresas entrevistadas, las medidas sanitarias aún vigentes por el protocolo de COVID-19 no fueron favorables para el relevamiento de información e inspección presencial dentro de las empresas familiares.

Por último, no todos los participantes permitieron que se tomara información de sus estados contables, por lo que no fue posible realizar comparaciones de tipo cuantitativas.

Como fortaleza de investigación se puede destacar que, todos los resultados pudieron ser comparados con investigaciones precedentes y en algunos casos se ha encontrado coincidencia en resultados y conclusiones con otros investigadores.

También se puede mencionar como fortaleza del presente trabajo que no existen otras investigaciones científicas sobre la temática planteada para la ciudad de Pilar provincia de Buenos Aires, por lo que podrá ser utilizada en futuros trabajos como base de antecedentes, en este sentido también se presenta como una fortaleza, el hecho de que la investigación puede ser de utilidad para las empresas locales que busquen información sobre fuentes de financiamiento alternativas ante las problemáticas planteadas de acceso al crédito, durante el desarrollo de este trabajo se presentaron brevemente las alternativas de crowdfunding y mercado de capitales que hasta el momento eran desconocidas por algunas PyMEs locales.

Como conclusión de esta investigación, se puede afirmar que las PyMEs familiares de la localidad de Pilar utilizan principalmente fuentes de financiamiento tradicionales, como recursos propios, bancos, proveedores y clientes, en línea con lo que plantea Bloch y Granato (2007) se presenta una clara tendencia por el autofinanciamiento, dependiendo en la mayoría de los casos de la generación de utilidades y crédito comercial a corto plazo. También podemos afirmar que, al momento de seleccionar las fuentes de recursos, no se realiza un análisis detallado sobre el costo de la financiación, como

plantean Roa & Montañez (2018) la gran mayoría de estas empresas llevan a cabo una gestión administrativa simplista y cortoplacista, sobre este punto, Guercio et al., (2016) advierte que, las fuentes operativas como proveedores y clientes pueden representar costos elevados en función del corto plazo de financiación. Se concluye que las empresas analizadas han logrado desarrollar una estructura de financiamiento que les permite continuar con su actividad aún en los periodos de mayor inestabilidad económica.

En referencia a las problemáticas de acceso al crédito, tanto las PyMEs como las entidades financieras destacan que la falta de documentación e información es la principal causa por la cual no se concretan operación de financiamiento, respecto al historial crediticio de las empresas, se concluye que esta causal está relacionada con la crisis económica del último año, los cheques rechazados por falta de fondos, informados para el 50% de los entrevistados, corresponden únicamente al periodo 2020 / 2021.

Esta investigación ha permitido tener una primera aproximación sobre el nivel de profesionalización dentro de las PyMEs familiares, se destaca que en la mayoría de los casos el empresario o responsable del área contable, no posee conocimientos sobre herramientas financieras, siendo esto determinante al momento de optar por una fuente de recursos, además de coincidir con Rueda Galvis (2011) sobre las razones para profesionalizar la PyMEs, en línea con la investigación de Barón (2019) se concluye que una decisión financiera incorrecta, por falta de especialización en administración, puede significar el fracaso de la PyME. En este sentido se destaca como factor determinante para la continuidad del negocio, el conocimiento y la experiencia que aporta su socio fundador.

Se ha evidenciado, que las fuentes de financiación propuestas como alternativas no son relevantes para la estructura financiera de las PyMEs locales, en el caso del acceso a mercado de capitales que, según lo expresado por Barreda (2010) podría facilitar el crédito a las empresas, no figura dentro de las opciones utilizadas actualmente, el crowdfunding se presenta directamente como una herramienta desconocida para la mayoría de las PyMEs, se pudo verificar que este aspecto es el principal limitante para el uso del financiamiento colectivo, si bien Melhem (2014) lo describe como, de gran utilidad para la creación o desarrollo de bienes y servicios, los empresarios lo relacionan únicamente con el desarrollo inmobiliario, de acuerdo con Gómez (2017) se concluye que, para que el crowdfunding se presente como una alternativa de financiación, hacen falta cambios culturales y la creación de un entorno normativo favorable respaldado principalmente por instituciones gubernamentales.

Respecto a los créditos avalados por SGR, se interpreta que son de gran utilidad para la PyME, coincidiendo con los beneficios destacados por Rassiga y Reineri (2018), entendiendo que los modelos de financiación con aval son conocidos por las PyMEs locales, se verificó que, su utilización está relacionada con la actual coyuntura económica. Las empresas toman financiación en sociedades de garantía recíproca como única fuente de recursos externa disponible para adquirir activos que requieran un gran monto de capital y largo plazo de financiación.

En cuanto a las recomendaciones, se entiende que la profesionalización de la PyME y la capacitación financiera de sus administradores es fundamental para que puedan evaluar correctamente las decisiones de financiación, además esto les permitirá acceder a nuevas fuentes de recursos, como las alternativas propuestas en este trabajo.

Se recomienda evaluar la financiación de la PyME con instrumentos del mercado de capitales para salir del modelo de financiamiento tradicional, utilizando las herramientas propuestas por ByMA, las cuales se presentan como de gran utilidad, bajo costo y fácil acceso.

Como última recomendación, se sugiere seguir con la investigación y realizar un estudio comparativo entre PyMEs familiares y empresas de mayor tamaño, desarrollando las problemáticas planteadas en este trabajo y ampliando los datos de la muestra para que resulte representativa de ambos segmentos.

Para finalizar, se plantean como futuras líneas de investigación:

- Analizar la problemática de financiamiento realizando una segmentación por actividad, utilizando solo PyMEs de los principales rubros como, por ejemplo, servicios y comercio, para luego relacionar los resultados.
- Identificar las actividades comerciales que no resisten desajustes financieros en periodos de inestabilidad, haciendo un relevamiento de empresas que debieron cerrar sus puertas durante el último año, para identificar los rubros más afectados.
- Determinar el impacto de la pandemia generada por el COVID-19 sobre la estructura de financiamiento de las empresas, analizando de forma cuantitativa los estados contables de los últimos tres periodos, para intentar establecer cuál es la fuente de recursos más conveniente para este tipo de contingencias.

Referencias

- Barón, A.** (2019). *Creación de estrategias de planificación financiera para las PYMEs*. Recuperado de: <http://hdl.handle.net/10654/35730>
- Barreda, M. E.** (2010). *Fuentes de financiamiento para Pymes: posibilidad de apertura al mercado de Capitales*. Recuperado de <http://200.49.237.216/bitstream/123456789/2165/1/Barreda%20-%20Tesis.pdf>
- Belausteguioitia, I.** (2017). *Empresas familiares: su dinámica, equilibrio y consolidación*. Recuperado de https://www.researchgate.net/publication/327405814_Empresas_familiares_dinamica_equilibrio_y_consolidacion
- Bohórquez Medina, N. M., López Cajas, A. S., & Castañeda Vélez, L.** (2018). Fuentes de financiamiento para PYMES y su incidencia en la toma de decisiones financieras. Observatorio de la Economía Latinoamericana.
- Boletín oficial.gob.ar** (2021). En Legislación y Avisos Oficiales, primera sección. Busco RESOL-2021-19-APN-SPYMEYE#MDP, Recuperado de <https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/242536/20210331>
- Bolsas y Mercados Argentinos [BYMA]** (2021). EPYME Recuperado de <https://cajadevalores.byma.com.ar>
- Briozzo, A. E., Albanese, D., & Villegas, M.** (2018). Caracterización de las Pymes emisoras de obligaciones negociables en el mercado de capitales argentino. XXXVIII Jornadas Nacionales de Administración Financiera, Bahía Blanca, Argentina.
- Bleger, L., y Rozenwurcel, G.** (2000). Financiamiento a las PyMEs y cambio estructural en la Argentina. Un estudio de caso sobre fallas de mercado y problemas de información. *Desarrollo Económico*, Vol. 40, No. 157, 45-71
- Bloch, R., & Granato, L.** (2007). Las PyMEs y el acceso al crédito.
- Cac.com.ar** (2019). Busco Las Pymes: Antídoto contra la pobreza, Recuperado de https://www.cac.com.ar/data/documentos/36_Documento%20Pyme%202019.pdf
- Carrero Armengol, S.** (2016). *Pymes y Empresa familiar: definición, características y constitución*, Recuperado de <https://espaciopymes.com/noticias/la-empresa-familiar-definicion-caracteristicas-generales-y-constitucion>
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe** (2021). Busco Acerca de Microempresas y Pymes, Recuperado de <https://www.cepal.org/es/temas/pymes/acerca-microempresas-pymes>

- Comisión Nacional de Valores.** (2021). Página principal. Recuperado de: <https://www.cnv.gov.ar/sitioweb/>
- Chari, A.** (2017). Pymes en el mercado de capitales, ¿una alternativa de financiamiento viable? Universidad Torcuato di Tella, Buenos Aires.
- Duque, C., & Felipe, A.** (2019). Importancia del financiamiento para el crecimiento y desarrollo de las pymes en Colombia. <http://dspace.uceva.edu.co:8080/bitstream/handle/123456789/1895/T00030820.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Escuder, J. A.** (2012). Determinantes del éxito de las PyMES en la República Dominicana. *Ciencia y sociedad*, 37(4), 497-528.
- Farinelli, S.** (2008). Sistemas locales de innovación: las empresas pymes metalmeccánicas de Tandil (1995–2005) Recuperado de <https://www.eumed.net/libros/2008b/397>
- Fundación Observatorio Pyme FOP** (2019). Informe Especial: Financiamiento, desempeño PyME y desarrollo productivo Recuperado de: <https://www.observatoriopyme.org.ar/newsite/wp-content/uploads/2019/06/IE-Junio-2019-Financiamiento-desempe%C3%B1o-PyME-y-desarrollo-productivo.pdf>
- FUNDES Latinoamérica** (2016). Recuperado de: <https://drive.google.com/file/d/0B7QNYIR3s8ghTVdkYjZ0V203WG8/view>
- Gaudio, I. M., & Giayetto, J. P.** (2018). Alternativas de financiamiento para PyMEs en el mercado de capitales.
- Gómez, H. A., & Antonio, H.** (2017). Crowdfunding y el financiamiento de pyme en Colombia. *Civilizar de empresas y economía* Vol., 12, 47-70.
- Guercio, M. B., Vigier, H. P., Briozzo, A., & Martínez, L. B.** (2016). El financiamiento de las pymes del sector de software y servicios informáticos en Argentina. *Cuadernos de Economía*, 35(69), 615-635.
- Hernández Sampieri, C. F.** (2010). Metodología de la Investigación. CF Roberto Hernández Sampieri, *Metodología de la Investigación*, 120-169.
- Rassiga, F. y Reineri, N.** (2018). Sociedades de garantía recíproca en Argentina: ¿organizaciones para el desarrollo de las pymes o de las grandes empresas? Buenos Aires, AR: Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa. Ministerio de Economía. Recuperado de https://aaep.org.ar/anales/pdf_00/rassiga_reineri.pdf
- Robredo G.** (2016). Los problemas de las Pyme. Recuperado de <http://www.cartafinanciera.com/pymes/los-problemas-de-las-pymes>

- Rodríguez, K.** (2018) “Financiamiento de Pymes Industriales y Dificultades en el acceso al crédito” Recuperado de <http://dspace.biblio.ude.edu.ar:8080/xmlui/handle/123456789/20>
- Melhem, D. C.** (2014). El crowdfunding y sus múltiples formas. *Austral Comunicación*, 3(1), 186.
- Pérez Miguel, S. A.** (2018). *Crowdfunding como fuente de financiación alternativa a las tradicionales en startups (Doctoral dissertation, Universidad Argentina de la Empresa)*.
- Pwc.com.ar** (2021). Busco Expectativas 2021, Recuperado de <https://www.pwc.com.ar/es/publicaciones/assets/expectativas-pymes-2021.pdf>
- Reimer, G., y Briozzo, A.** (2020). Financiamiento a través de obligaciones negociables (ON) Pyme en la Argentina Recuperado de: <http://redpymes.org.ar/wp-content/uploads/2020/12/Libro-Resumen-25%C2%B0-Reuni%C3%B3n-Anual-Red-Pymes-Mercosur.pdf#page=704>
- Reporte Fintech** (2019). Crowdfunding en Argentina. Recuperado de <https://www.reportefintech.com/crowdfundingargentina-impacto-desafios-analizacion-la-ley>
- Roa, M. D. P. B., & Montanez, G. A. P.** (2018). Parámetros financieros para la toma de decisiones en pequeñas y medianas empresas del municipio Duitama, Colombia. *Revista de ciencias sociales*, 24(1), 67-84.
- Rueda Galvis, J. F.** (2011). La profesionalización, elemento clave del éxito de la empresa familiar. Universidad de la Salle. La Candelaria, Bogotá - Colombia: Visión de Futuro. Recuperado de https://revistacientifica.fce.unam.edu.ar/index.php?option=com_docman&task=doc_download&gid=260&Itemid=31
- Sequeira Rodas, K. A., & Alvarado, B. T.** (2015). Planeación financiera a corto plazo en una empresa de servicios denominada Blackboard Catering para el periodo 2015. Managua. Obtenido de <http://repositorio.unan.edu.ni/3674/1/16764.pdf>
- Stezano, F.** (2013). Políticas para la inserción de las microempresas y las pequeñas y medianas empresas en cadenas globales de valor en América Latina. *Estudios y Perspectivas*.
- Tembo, D.** (2020). COVID-19: el gran confinamiento y su impacto en las pequeñas empresas. *Perspectivas de competitividad de las PyMEs*. Centro de Comercio Internacional

ITC.https://www.intracen.org/uploadedFiles/intracenorg/Content/Publications/SMECO2020/ITC_SMECO-2020ExSummary-Spanish.pdf

Vigier, H., Martínez, L. B., Terceño, A., & Barberá, M. G. (2014). Estructura de financiamiento para Capital de Trabajo y Activos Fijos en Argentina y España: Influencia de la forma jurídica para empresas Pymes.

Yoguel, G. (1997). *Los condicionantes del nuevo contexto: Las respuestas estratégicas de las Pymes argentinas*, Palermo Business Review.

Zárate, H. Z., & Yanzi, M. V. G. (2019). Sociedades de garantía recíproca: beneficios para el financiamiento de las PYMES foresto-industriales. *Revista de la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales y Políticas*, 7(13), 369-379.

Anexos

Anexo I: Consentimiento informado

Se dirige a usted Matías Emanuel Caracotche, en carácter de investigador, a fin de solicitar su autorización para participarlo con los datos de su organización en mi manuscrito científico presentado como trabajo final de graduación en la Universidad Siglo 21.

Este estudio, tiene como objetivo obtener información respecto a las fuentes de financiamiento que utilizan las PyMEs familiares de la ciudad de Pilar, cuando se enfrentan a periodos de inestabilidad económica.

Su participación en la investigación consistirá en responder una entrevista relacionada con la problemática en estudio. La misma será realizada por medio de la plataforma Zoom, durará alrededor de 30 (treinta) minutos y será grabada para luego transcribir las ideas manifestadas por usted. A posterior, se le asegura que la grabación será destruida. La información obtenida será confidencial y no se usará para otro propósito fuera de esta investigación. Ningún dato brindado por usted que permita identificar la empresa será publicado, por lo que no asumirá ningún tipo de riesgo ni beneficio y se garantiza el anonimato. Mediante la firma de este consentimiento deja constancia que participa voluntariamente de la investigación, con la libertad de preguntar lo que considere necesario, negarse a responder y retirarse del proyecto en cualquier momento sin que eso lo perjudique en ninguna forma.

Desde ya muchas gracias.

Firma de la investigadora

Firma del participante

Anexo II: Guía de preguntas para la entrevista en PyMEs Familiares

- ¿Cómo ve el actual contexto económico y cómo influye en su empresa? ¿qué espera para el próximo año?
- ¿Qué generación familiar se encuentra al mando de la PyME en este momento?
- ¿Quién toma las decisiones financieras de la empresa y que grado de conocimiento/profesionalización tiene? ¿es parte de la familia fundadora de la empresa? ¿Qué nivel de estudios alcanzó?
- ¿Realizó algún tipo de capacitación durante el último año? (si) ¿está relacionada con la actividad de la empresa?
- ¿Cuentan con una planificación de flujo de fondos? (si) ¿A qué plazo?
- ¿Cómo financia las operaciones habituales de su empresa (giro comercial)?
- ¿Cuáles son las fuentes principales y alternativas de recursos financieros?
- ¿Solicitó financiación externa en el último año? (si) ¿Dónde la Solicitó? ¿Qué Producto?
- ¿Se presentó algún impedimento al solicitar el crédito?
- ¿Conoce o tiene acceso a los productos del mercado de Capitales o Crowdfunding? (si) ¿Qué destino le dio a la financiación?
- ¿Conoce las opciones de financiación por medio de SGR?
- ¿Estima que podrá reemplazar su modelo de financiamiento actual por alternativas como, crowdfunding, mercado de capitales o SGR?
- Teniendo en cuenta las siguientes escalas: Bajo, Medio o Alto ¿Cómo definiría su grado de conocimiento sobre las herramientas financieras mencionadas?

Anexo III: Estados contables de empresas y tabla de ratios

Empresa N°1

ESTADO DE RESULTADOS	
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL 30/06/2020	
	Ejercicio Finalizado el 30/06/2020
INGRESOS POR SERVICIOS	
Ingresos por Servicios	\$ 56.608.680,60
Ingresos por venta de rodados	\$ 430.121,78
COSTO POR LOS SERVICIOS	
Total de Costos	\$0,00
RESULTADO BRUTO	\$57.038.802,38
GASTOS(anexo II)	
Gastos por Servicios	(\$43.252.367,89)
Gastos de Administración	(\$1.734.556,83)
Total de Gastos	(\$44.986.924,72)
OTROS INGRESOS Y EGRESOS	
Ajuste Global del Resultado del ejercicio	\$2.567.064,75
Resultado del Ejercicio (ganancia)	\$14.16942,41
Injuerto a las Ganancias	(\$3.560.270,26)
Resultado Neto (dólares de la Empresa y Gcias.)	\$10.609.172,15

Las notas y anexos forman parte integrante de estos estados contables.
El informe del Contador se extiende por separado

**ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 30/06/2020
COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR.**

ACTIVO			PASIVO		
ACTIVO CORRIENTE	30/06/2020	30/06/2019	PASIVO CORRIENTE	30/06/2020	30/06/2019
Disponibilidades (nota I)	\$ 7.809.418,15	\$ 2.773.453,13	Otras Deudas (nota IV)	\$ 2.438.000,00	\$ 2.153.391,08
Creditos Fiscales (nota II)	\$ 1.872.021,93	\$ 1.353.101,86	Deudas Sociales (nota V)	\$ 615.020,22	\$ 897.532,49
			Deudas Fiscales (nota VI)	\$ 1.609.898,65	\$ 041.733,39
			Deudas Bancarias (nota VII)	\$ 554,20	\$ 249.599,37
			Prov. Imp. Ganancias	\$ 3.560.270,26	\$ 1.023.831,04
Total Activo Corriente	\$ 9.681.440,08	\$ 4.126.554,99	Total Pasivo Corriente	\$ 8.223.743,33	\$ 4.566.161,57
ACTIVO NO CORRIENTE	30/06/2020	30/06/2019	PASIVO NO CORRIENTE	30/06/2020	30/06/2019
Bienes de Uso (nota III)(anexo I)	\$ 10.318.776,40	\$ 5.217.819,63		\$ 0,00	\$ 0,00
Total Activo no Corriente	\$ 10.318.776,40	\$ 5.217.819,63	Total Pasivo no Corriente	\$ 0,00	\$ 0,00
Total Activo	\$ 20.000.216,48	\$ 9.344.374,62	Total Pasivo	\$ 8.223.743,33	\$ 4.566.161,57
PATRIMONIO NETO					
PATRIMONIO NETO				30/06/2020	30/06/2019
SEGUN ESTADO RESPECTIVO				\$ 11.776.473,16	\$ 4.778.201,05
Total Pasivo y Patrimonio Neto				\$ 20.000.216,48	\$ 9.344.374,62

Las notas y anexos forman parte integrante de estos estados contables.
El informe del Contador se extiende por separado

Empresa N°2

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020

ACTIVO	(Notas 1 y 2) \$	PASIVO	(Notas 1 y 2) \$
ACTIVO CORRIENTE		PASIVO CORRIENTE	
Caja y Bancos (nota 3.1)	799.323,55	Deudas Comerciales (nota 4.1)	1.560.180,17
Creditos Por Ventas (nota 3.2)	3.453.947,15	Deudas Impositivas (nota 4.2)	215.434,56
Creditos Impositivos (nota 3.3)	1.404.618,29	Deudas Sociales (nota 4.3)	42.082,26
Total del Activo Corriente	5.657.888,99	Total del Pasivo Corriente	1.817.697,00
ACTIVO NO CORRIENTE		PASIVO NO CORRIENTE	
Bienes de Uso (Anexo A)	2.855.192,50	No Posee	0,00
Total del Activo No Corriente	2.855.192,50	Total del Pasivo No Corriente	0,00
TOTAL DEL ACTIVO	8.513.081,49	TOTAL DEL PASIVO	1.817.697,00
		PATRIMONIO NETO (Segun Estado Respectivo)	6.695.384,50
		TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	8.513.081,49

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los Estados Contables

**ESTADO DE RESULTADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO
ECONÓMICO INICIADO EL 01 DE ENERO DE 2020 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020
(EXPRESADO EN PESOS)**

Ingresos Netos (Nota 5.1)		58.994.935,46
MENOS:		
Gastos de Administración (Según Cuadro I, Artículo 64, Inciso B, Ley 19.550)	(442.913,15)	
Gastos de Explotación (Según Cuadro I, Artículo 64, Inciso B, Ley 19.550)	(54.346.350,67)	
Gastos de Financiación (Según Cuadro I, Artículo 64, Inciso B, Ley 19.550)	(413.125,27)	(55.202.389,10)
MAS :		
R.E.C.P.A.M.		(452.552,95)
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO		3.339.993,42

En base a la información disponible en los Estados contables de las empresas 1, 2, 4 y 5 se elaboraron las siguientes ratios en busca de verificar la información relevada durante la entrevista.

Ratios de endeudamiento y solvencia				
Ratio	Empresa 1	Empresa 2	Empresa 4	Empresa 5
$\frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Pasivo Corriente}}$	0,94	0,43	2,09	1,40
$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	1,17	3,11	8,91	9,36
$\frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Pasivo Total}}$	No informa Pasivo a largo plazo	No informa Pasivo a largo plazo	0,11	0,91
$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Neto}}$	0,69	0,27	41,62	0,10

Fuente: Elaboración Propia en base a batos de balance

Anexo IV: Entrevista a entidades financieras

- ¿Qué líneas de financiación tienen para PyMEs?
- ¿Qué necesito para solicitar financiación?
- ¿Cuánto demora el otorgamiento?
- ¿Qué inconvenientes tienen al momento de otorgar créditos?

En base a las entrevistas realizadas en bancos locales y al responsable de Garantizar SGR, se elaboró la siguiente tabla con el resumen de la información relevante.

Relevamiento de Bancos y SGR				
	BBVA	GALICIA	PROVICIA	GARANTIZAR
Líneas de financiación PyME	Tarjeta de crédito / descubierto en cuenta / préstamo para capital de trabajo	Tarjeta de crédito / descubierto en cuenta / préstamo para capital de trabajo / Descuento de cheques / Prendarios	Descubierto en cuenta / descuento de cheques / Tarjeta de crédito	Capital de trabajo/ descuento de cheques/Prendario/ Leasing/ hipotecario, etc.
Requisitos	Ultimo balance / Información patrimonial de los socios	Balance / ventas post balance	Balance / Flujo de fondos / informe sobre actividad comercial	Balance / Situación patrimonial de los socios / Información de bienes a utilizar como garantía
Demora promedio de otorgamiento	10 días	7 días	15 días	7 días el análisis y 20 días la instrumentación de garantías.
Inconvenientes relevados	Bajo nivel de patrimonio / ventas informales no declaradas	Antecedentes crediticios negativos / cargas sociales adeudadas /	Bajo Score crediticio / falta de información	bajo patrimonio en la sociedad / poca información patrimonial de los socios.

Fuente: Elaboración Propia en base a entrevista