

Universidad Siglo 21



Carrera: Contador Público

Trabajo Final de Grado

Manuscrito Científico

Financiamiento de pymes familiares en contextos de inestabilidad

¿Es el mercado de capitales una alternativa real para el financiamiento de Pymes?

¿Is Capital Market a possible alternative for SMEs financing?

Autor: Natalia Carolina Rollan Morales

Legajo: VCPB26031

DNI: 35963461

Director de TFG: Juan Esteban Ferreiro

Córdoba, Argentina, abril, 2021

Índice

Resumen	2
Abstract	3
Introducción.....	4
Métodos.....	18
Diseño	18
Participantes	19
Instrumentos.....	19
Análisis de Datos.....	20
Resultados	21
Características de las Pymes de Villa Santa Rosa.....	21
Fuentes de financiamiento utilizadas.....	23
Otras fuentes de financiamiento.....	25
Discusión.....	27
Referencias	33
Anexos.....	38

Resumen

Esta investigación analiza las posibilidades de acceso al mercado de capitales de las Pymes de la localidad de Santa Rosa de Río Primero en el año 2021. El alcance de la investigación fue descriptivo con un enfoque cualitativo y un diseño de investigación experimental transversal. Se utilizó una muestra de 3 pymes familiares a las que se realizaron entrevistas con el fin de recabar la información necesaria para este trabajo. Respecto de los resultados más relevantes se comprobó que las pymes eligen autofinanciar sus operaciones reinvertiendo utilidades. Además, se evidenció que al momento de elegir financiación externa las pymes recurrieron al sector bancario. Por último, se verificó el desconocimiento de las opciones ofrecidas por el mercado de capitales. Las observaciones mencionadas permitieron determinar que las pymes no tuvieron problemas de financiamiento que afectara el desarrollo de sus actividades.

Palabras claves: Financiamiento, Empresa, Mercado financiero, Pequeña empresa.

Abstract

This research aims to analyze the access to capital markets for SMEs of Santa Rosa de Rio Primero in 2021. The scope of this study was empirical, with a qualitative research and experimental approach. The sample was composed by 3 familial SMEs who were interviewed to collect the information required for this research. As for the results it was corroborated that SMEs prefer internal financing. If external finance is required, they resort to debt. Finally, the unawareness of capital markets was confirmed. As a final point this conclusion allowed to determine that SMEs did not have finance issues that could affect their economic activities.

Keywords: Financing, Enterprises, Capital market, Small enterprises.

Introducción

Las Pymes son el motor de la economía de un país. En Argentina el 44% del PIB nacional y aproximadamente el 70% del empleo de todo el país es generado por Pymes. Además, un 99% de las empresas del país son Pymes (Fundación Observatorio Pyme, 2020) (Bolsa de Comercio de Córdoba, 2021).

El acceso al financiamiento es usualmente mencionado en estudios como una de las mayores dificultades que enfrentan las Pymes (Eva Kaili et al., 2019, pág. vi). En consecuencia, en este trabajo se hace especial énfasis en la importancia del adecuado financiamiento para Pymes como herramienta que les permita sobrevivir a las vicisitudes producidas por contextos de inestabilidad económica.

El acceso al crédito es el talón de Aquiles que presentan las Pymes desde hace muchos años (Barreira Delfino, 2016, pág. 1). El Estado ha establecido un marco regulatorio con el fin de facilitar el acceso a financiamiento a Pymes.

A pesar de la normativa introducida por el Estado, como señala el Dr. Barreira Delfino (2016, pág. 1) la realidad demuestra que las Pymes se financian principalmente mediante autofinanciamiento y endeudamiento bancario, es casi nula la predisposición a recurrir al mercado de capitales e inexistente el acceso a mercados financieros internacionales.

Según Vilchez Asenjo (2014), las Pymes surgen como un fenómeno socioeconómico que tiene como objetivo satisfacer una necesidad insatisfecha. Las Pymes nacieron como una alternativa frente al desempleo, a los bajos recursos económicos y a las escasas oportunidades de desarrollo. A medida que fueron evolucionando los mercados, se constituyeron en la fuerza productiva de los países, generadoras de empleo y desarrollo social y económico. Sin embargo, a pesar de tener

esta importancia, todos los años, existen Pymes que salen del mercado porque no logran resolver los problemas que las abaten tales como: la falta de financiamiento, falta de conocimiento financiero y tributario, falta de planificación estratégica, políticas comerciales ineficientes, incremento de los ciclos de cobro, la falta de liquidez inmediata, la falta de inversiones, entre otras. Esta realidad, afecta la economía general de un país, siendo necesario buscar alternativas de gestión financiera, que les permita a las Pymes consolidarse en el mercado.

En la misma línea, se encuentran Cardozo et al., (2013), consideran que las Pymes, son necesarias para la producción agregada de un país. Se enfrentan a mayores exigencias y a nuevas oportunidades que requieren una evaluación y desarrollo de sus procesos, requiriendo para ello contar con fondos para llevarlo a cabo. Esto permitirá ofrecer productos y servicios de alta calidad y con mayor valor agregado, incrementar su productividad, rentabilidad y coadyuvar en el mejoramiento de la calidad de vida de sus trabajadores. De esta forma, las Pymes podrán competir de manera exitosa, potenciándose en el mercado, solo aquellas más eficientes (Cardozo et al., 2013, pág. 2).

Si bien no existe una definición legal de Pyme, las autoridades de aplicación establecen los parámetros para que una empresa pueda ser categorizada como Pyme. En este trabajo se hace referencia a los requisitos establecidos para Pymes por la Administración Federal de Ingresos Públicos y por la Comisión Nacional de Valores.

Para la Administración Federal de Ingresos Públicos, se considera Pyme a las micro, pequeñas o medianas empresas que desarrollan sus actividades dentro de los siguientes sectores: construcción, servicios, comercio, industria o minería y el sector agropecuario. Puede estar integrada por una o varias personas y para categorizarlas se

debe analizar la actividad declarada, los montos de las ventas totales anuales y a la cantidad de empleados (AFIP, 2019).

El sector se determina teniendo en cuenta la actividad desarrollada y el tramo se asigna en función a los montos de las ventas totales anuales o a su cantidad de empleados (según corresponda), siendo estos, incluidos en la Resolución N°220/2019, actualizada por la Resolución 19/2021:

A. Límites de Ventas: Surgen del promedio de los tres últimos ejercicios económicos comerciales o años fiscales, excluyendo el IVA, el impuesto interno que pudiera corresponder y deduciendo hasta el 75% del monto de las exportaciones.

Tabla 1 *Límite de Ventas Totales Anuales expresadas 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	827.210.000	658.350.000	2.588.770.000	2.530.470.000	692.920.000
Tramo 1					
Mediana	1.240.000.000	940.220.000	3.698.270.000	3.990.200.000	1.099.020.000
Tramo 2					

Fuente: (Resolución 220/2019).

B. Límite de Personal Ocupado: para la categorización por cantidad de empleados se analizará el promedio del total de empleados de los últimos tres ejercicios económicos, siendo los límites por categoría y sector, los siguientes:

Tabla 2 *Límites de Personal*

Categoría	Construcción	Servicios	Comercio	Industria y Minería	Agropecuaria
Micro	12	7	7	15	5
Pequeña	45	30	35	60	10
Mediana Tramo 1	200	165	125	235	50
Mediana Tramo 2	490	535	345	655	215

Fuente: (Resolución 220/2019).

En el caso de que las empresas desarrollen actividades dentro de Intermediación financiera y Servicio de Seguros o Servicios Inmobiliarios, sus activos no pueden superar los \$193.000.000 (AFIP, 2019).

Para la Comisión Nacional de Valores, una empresa constituida en el país califica como Pyme si posee los siguientes ingresos anuales:

Tabla 3 *Ingresos anuales expresados en pesos*

Categoría	Agropecuaria	Industria y Minería	Comercio	Servicios	Construcción
Ingresos anuales	230.000.000	760.000.000	900.000.000	250.000.000	360.000.000

Fuente: (CNV, 2021)

Para determinar los ingresos anuales se considerará el promedio de los últimos 3 estados contables anuales excluidos IVA, impuestos internos que correspondan y hasta un máximo del 50% de las exportaciones. Las Sociedades Anónimas y las cooperativas

deben contar con un directorio compuesto por al menos 3 miembros y deberán tener un síndico titular y uno suplente (CNV, 2021).

No califican como Pyme las entidades que estén bajo control¹ o vinculación² con empresas o grupos que no revistan la calidad de Pyme, ni las entidades bancarias, ni las compañías de seguro, ni los mercados autorizados (CNV, 2021).

Más del 80 % de las Pymes son familiares, mientras que algunas son de gran tamaño, se organizan mediante Sociedades Anónimas o Sociedades de Responsabilidad Limitada, otras son más pequeñas. Por lo general trabaja la familia y un grupo de empleados. Las Pymes nacen por la pasión del fundador y a medida que va creciendo la empresa se van incorporando los hijos, procurando fortalecer el patrimonio familiar. Por la informalidad en la que se inician, se observa una gestión ineficiente, lo que les impide en muchas ocasiones, crecer y mantenerse activas. La falta de planificación provoca que, en tiempos de crisis, no puedan hacer frente a las variables negativas de la economía (Torres, 2020).

Según González y Olivie (2018), una de las características más típicas de las pymes familiares es que son proclives a autofinanciarse en su desarrollo, como también para cubrir la baja de demanda en tiempos de recesión y crisis económica. Exponiendo que alrededor del 85% se financia con dinero familiar. Este tipo de financiamiento limita la sostenibilidad de la misma en el tiempo. Por ende, es necesario que las Pymes familiares busquen otras fuentes de financiamiento para reducir el impacto de los factores externos.

¹ Control: es controlada por o controlante de otra empresa, cuando participa, en forma directa o por intermedio de otra empresa a su vez controlada, en más del 50 % del capital de la primera (CNV, 2021).

² Vinculación: una empresa está vinculada a otra o a un grupo económico, cuando participa en el 20 % o más del capital de la primera (CNV, 2021).

Por ello, es conveniente que se defina una estructura de financiamiento. Para Aguirre, citado por Couselo et al. (2010), esta hace referencia a la forma con la cual se financian los activos de una empresa, (Couselo et al., 2010). Es importante, en el desarrollo de las Pymes familiares, la definición de una estructura financiera óptima que le permita mantenerse en el mercado, ante las crisis que puedan acaecer en el entorno país.

Las fuentes de financiamiento se pueden clasificar del siguiente modo:

Según la procedencia:

- Interna: los fondos provienen del aporte de sus dueños o de la reinversión de las ganancias no distribuidas.

- Externa: los fondos provienen del exterior, como el mercado financiero o el mercado de capitales.

Según el plazo de devolución:

- A corto plazo: en este caso la devolución de los fondos obtenidos tiene un plazo máximo de un año. Dentro de este grupo se encuentran las deudas tomadas con los proveedores, créditos bancarios, descuento de cheques de pago diferido, tanto en el mercado bancario como en el de capitales, entre los más importantes.

- A largo plazo: la devolución es mayor a 1 año, siendo las fuentes de largo plazo, préstamos bancarios mayores a un año, emisión de acciones, pagaré bursátil (Couselo et al., 2010).

La estructura de financiamiento, permite crear políticas para mitigar el riesgo y elevar la sustentabilidad de las pymes familiares.

Según la estadística de la Fundación Observatorio Pyme (2019): las principales fuentes de financiamiento son: recursos propios (68,1%), recursos obtenidos en bancos

privados (9%), bancos públicos (8,7%), proveedores (7,4%) y financiamiento en el mercado de capitales (0,9%) (cheques de pago diferido, obligaciones negociables, etc.), este porcentaje deja en evidencia la falta de conocimientos de las herramientas que se incluyen en dicho mercado (Fundación Observatorio Pyme, 2019, pág. 4).

En el caso del mercado de capitales, según la información de la Comisión Nacional de Valores (2020) los instrumentos existentes y más utilizados por las Pymes son los siguientes:

- Descuento de Cheque de Pago Diferido: los fondos se obtienen por la comercialización del documento antes del vencimiento. La Pyme recibe el monto del cheque descontado la tasa de interés por el adelanto de fondos. El plazo máximo para obtener fondos es de 360 días, por lo que se constituye como fuente de corto plazo.

Si bien existen dos sistemas de negociación, el empleado por las Pymes es el cheque de pago diferido avalado. El aval se obtiene de una sociedad de garantía recíproca, lo que genera que la Pyme se financie a una menor tasa comparada con la tasa de descuento en el mercado financiero.

- Pagaré bursátil: es un documento de deuda que se negocia en el mercado de capitales gracias al aval otorgado por las Sociedad de Garantía Recíproca. El plazo de financiamiento va desde 180 días a 3 años, es decir, de mediano plazo (Mercado Argentino de Valores S.A, 2019).

- Obligaciones Negociables: en este caso la Pyme se financia con la emisión de deuda privada. El costo financiero de este tipo de financiamiento es menor y facilita la emisión de deuda en épocas de crisis (Bolsa de Comercio de Buenos Aires, 2019).

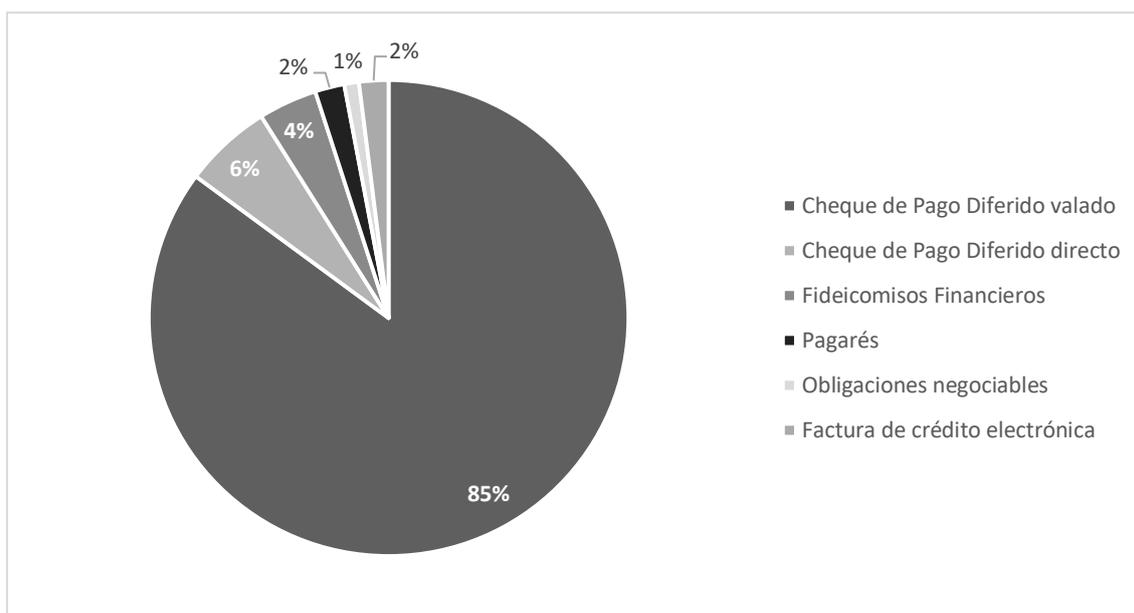
- Fideicomiso financiero: la ventaja de este instrumento es la obtención de fondos a partir de activos ilíquidos los cuales son cedidos a un administrador en propiedad

fiduciaria. Esto genera que se separe del patrimonio de la Pyme y reduzca el costo de financiación. Según los datos estadísticos, el 10% del financiamiento obtenido por las Pymes en el mercado de capitales fue por la utilización de los fideicomisos financieros (Comisión Nacional de Valores, 2020).

- **Factura de crédito electrónica:** este instrumento le permite a la Pyme obtener fondos anticipando el cobro de sus cuentas por cobrar, por la venta de productos y/o servicios. Es decir, que el crédito comercial de la Pyme se transforma en financiero (Mercado Argentino de Valores S.A, 2019).

Si bien con las nuevas regulaciones que permiten el acceso a Pymes al mercado de capitales en la provincia de Córdoba en el segundo semestre del año 2020 solo había 25 emisoras (CNV, 2020, pág. 7). Los instrumentos más utilizados a nivel nacional en orden de utilización fueron: cheque de pago diferido avalado, cheque de pago diferido directo, fideicomisos financieros, pagarés, obligaciones negociables y factura de crédito electrónica (CNV, 2020).

Figura 1 *Financiamiento total de Pymes por instrumentos*



Fuente: (CNV, 2020)

El Estado, buscando reactivar la economía ante la crisis por el impacto del COVID-19, estableció políticas de reactivación para facilitar el acceso a créditos a tasas subsidiarias. A continuación, se exponen las tasas establecidas para Pymes:

Tabla 4 *Fuentes de Financiamiento definidas para reactivar la economía*

Planes	Descripción
“FONDEP Financiamiento a MiPyME Reactivación Productiva”	Se otorgan fondos para el financiamiento de proyectos de inversión de empresas y cooperativas certificadas como micro y pequeñas. – Una vez aprobado y sin la intervención bancaria, se accede al 80% de los fondos necesarios para la inversión, a una tasa fija del 18% nominal anual en pesos, con un año de gracia.
Línea LIP	Está destinado a pymes certificadas que desarrollan actividades en el sector industrial, el destino del financiamiento es la adquisición de bienes de capital o construcción o adecuación de instalaciones. Se solicita en un banco establecido por el Ministerio de Desarrollo Productivo, debiendo cumplir con los requisitos exigidos por los mismos y las tasas ofrecidas son de 25% para los 2 primeros años y de 30% para los siguientes.
Línea Desarrollo Federal para capital de trabajo Financiamiento del BICE para inversión productiva	Está destinado al financiamiento del capital de trabajo de MiPymes ubicadas en zonas donde el impacto de las restricciones fue más grave: Chaco, Entre Ríos, La Rioja, Neuquén, San Juan, Santa Cruz, Río Negro o Salta. La tasa de interés es del 9,9% y está bonificada por el FONDEP. El plazo máximo es de 18 meses, con un periodo de gracia de 6 meses. El préstamo se solicita en los bancos establecidos por el Ministerio de Desarrollo Productivo, debiendo cumplir con los requisitos exigidos por los mismos. Destinado a la reactivación productiva de tu MiPyME, gestionada en el Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE)

Planes	Descripción
	La tasa de financiamiento es variable con bonificación del FONDEP del 12%, alcanzando el 36% anual, con un plazo máximo de 7 años. Es necesario el cumplimiento de los requisitos establecidos por la entidad bancaria.

Financiamiento para Pymes turísticas y culturales (Banco Nación)	Turismo: El objetivo es el financiamiento de capital de trabajo, a una tasa de interés del 0% hasta la cuota 12 y del 18% desde la cuota 13 a la 24, bonificada por el FONDEP. Cultura: Se financia el capital de trabajo, a una tasa de interés es del 0% desde la cuota 1 a la 12 y del 18% desde la cuota 13 a la 24, bonificada por el FONDEP.
---	---

Fuente: (Ministerio de Desarrollo Productivo, 2020)

Uno de los primeros estudios sobre la estructura de financiamiento de empresas se realizó en los años 60 por Franco Modigliani y Merton Miller y fue esencial para los estudios posteriores sobre la estructura financiera de la empresa. El teorema Modigliani Miller establece que, dadas ciertas condiciones, el valor de mercado de una compañía es independiente de la estructura financiera que adopte (Fazzari, S. et al., 1988, pág. 143).

Hay ciertas asimetrías que pueden afectar el teorema de Modigliani Miller, como lo es la asimetría en la información que proporcionan propietarios de las Pymes y la que requieren los inversores. Algunos vendedores con información interna sobre un activo no van a estar dispuestos a aceptar los términos ofrecidos por un comprador menos informado. Muchas veces las Pymes no pueden producir información fácilmente auditable y los inversores necesitan información verificable para realizar el desembolso. (Fazzari, S. et al., 1988, pág. 150) (Eva Kaili et al., 2019). Myers y Majluf (1984) trataron también la cuestión de la mayor información que posee la gerencia respecto de los potenciales inversores.

Según Teoría de la jerarquía financiera las empresas tienen preferencia por un determinado orden de financiamiento. En primer lugar, las empresas prefieren financiarse con fondos internos, recursos propios del ente. En segundo lugar, adaptan el ratio de pago de dividendos a sus oportunidades de inversión. En tercer lugar, el establecimiento de políticas de dividendos, sumado a las fluctuaciones de rentabilidad y las oportunidades de inversión puede causar que el flujo de fondos generado sea mayor o menor que las necesidades de inversión. Si es menor se utiliza efectivo o equivalentes de efectivo. Por último, si es necesario utilizar una fuente de financiamiento externo en primer lugar se recurrirá a deuda, luego a bonos convertibles y por último se recurrirá a emisión de acciones. (MYERS, The Capital Structure Puzzle, 1984, pág. 581)

Berger y Udell (1998, págs. 7-12) nos hablan de un ciclo financiero de crecimiento. Para estos autores las empresas dependen de una combinación de tamaño, edad, información, en consecuencia, menor tamaño, más joven, más información estas firmas dependerán de financiación interna, deuda o inversores ángeles. A medida que la empresa crece va ganando acceso a diferentes medios de financiación como Venture Capital o como acceso a préstamos bancarios.

Siguiendo a Briozzo et al. (2016) la teoría del *trade-off* postula que existe una estructura de capital óptima que maximiza el valor de la empresa. Las mismas citando a Fama y French indican que la teoría del trade-off y la teoría de la jerarquía financiera colisionan, ya que bajo la última las empresas no tendrían interés en financiarse con deuda cuando obtengan flujos de caja que les permitan autofinanciarse.

En nuestro país se realizaron una serie de investigaciones que tuvieron como eje el financiamiento de las Pymes. Briozzo et al. (2015) concluyen que hay una separación difusa entre la persona del propietario y la empresa. Se utilizan recursos internos para

financiar las operaciones e inversiones, además de una considerable utilización del giro en descubierto como método de financiamiento. Briozzo et al. (2016) reafirman la teoría del crecimiento financiero, y estudian las decisiones de financiamiento internas y externas así como los plazos elegidos concluyendo que las empresas de mayor tamaño tienen mayor acceso a créditos bancarios. También estudiaron la aversión a la deuda de las pequeñas empresas que muchas veces eligen declinar inversiones para no contraer deuda (Briozzo et al., 2016).

Respecto del acceso de las Pymes al mercado de capitales, se las comparó con empresas del régimen general y se observó que las Pymes se financian mayormente a corto plazo, con proveedores o deudas financieras de corto plazo. Los costos de operación han sido mitigados por la utilización de garantías y por la reputación de las empresas. Además concluyeron que las grandes empresas respetan el orden de jerarquía más que las Pymes y que además las grandes empresas son más propensas a autofinanciarse que las Pymes, ya que las segundas se financian con deuda a corto plazo. (Terreno, Sattler, 2015) Otros estudios demostraron que las Pymes se autoexclúan del acceso al mercado de capitales cuando se les requería más formalidades y técnicas de compliance empresarial. (Chisari et al., 2016)

Dentro de la provincia de Córdoba se encuentra la localidad de Santa Rosa de Río Primero, es la ciudad cabecera del Departamento Río Primero. Posee aproximadamente 8.000 habitantes y su actividad económica principal se basa en la actividad agropecuaria y los servicios relacionados con esta actividad. Dado que es una pequeña localidad, las crisis impactan con mayor fuerza, por lo que las mismas requieren financiamiento para mantenerse en actividad.

Si bien existe abundante bibliografía respecto al financiamiento de Pymes, la utilidad de este trabajo radica en descubrir la utilidad práctica de las herramientas de financiamiento de las Pymes. Además de investigar sobre los métodos de financiamiento que utilizan las empresas seleccionadas, también se investigan los requisitos del mercado de capitales así como la factibilidad de acceder a este tipo de financiamiento.

Se toma especial consideración a indagar las causas la escasa predisposición de las Pymes a recurrir al mercado de capitales como alternativa de financiamiento al mercado bancario tradicional.

Ahora bien, cabe preguntarnos ¿Es realmente posible que las Pymes familiares accedan al mercado de capitales para hacer frente a la inestabilidad económica?

¿Las fuentes de financiamiento existentes le permiten a las Pymes familiares de la localidad de Santa Rosa de Río Primero hacer frente a la inestabilidad económica? ¿Tienen conocimiento de todas las fuentes de financiamiento existentes? ¿Por qué no utilizan las nuevas herramientas disponibles? ¿Obtener financiamiento le permitiría a las Pymes consolidarse en el mercado a pesar de las crisis económicas?

El objetivo general de este trabajo es determinar la posibilidad de acceso de las Pymes familiares de Santa Rosa de Río Primero al mercado de capitales para hacer frente a la inestabilidad económica en el año 2021.

Para poder cumplir con este objetivo se establecieron los siguientes objetivos específicos:

- Exponer las características de las Pymes familiares de la localidad de Santa Rosa de Río Primero, para conocer sus requerimientos para el desarrollo de su actividad.

- Indagar sobre las fuentes de financiamiento utilizadas por las Pymes de la localidad de Santa Rosa de Río Primero, como mecanismo para mantenerse en el mercado ante las situaciones de inestabilidad económica.
- Proponer fuentes de financiamiento dentro del mercado de capitales que pueden aplicar las pymes familiares de la localidad Santa Rosa de Río Primero, que permita consolidarse en el mercado como estrategia ante la inestabilidad económica.

Métodos

Diseño

Para el desarrollo de este manuscrito científico, siguiendo a Hernández Samperi et al (2014, págs. 92-93) respecto del alcance se optó por el tipo investigación descriptiva, ya que se buscó especificar las características de las empresas de la localidad de Villa Santa Rosa y recolectar datos sobre las herramientas de financiamiento utilizadas para poder determinar su acceso al mercado de capitales. Este tipo de investigación permitió contar con conocimientos concretos sobre el objeto de estudio. La elección de este alcance dio como resultado, una interpretación precisa de las características del tema analizado y finalmente, con la aplicación de las entrevistas se logró obtener información para responder la pregunta de investigación planteada.

En este mismo orden de ideas, se identificó el enfoque, el cual fue de tipo cualitativo, ya que se basó en la recolección de datos sin medición numérica. Este enfoque permitió que el proceso de recolección de la información y la respuesta a los objetivos planteados fuera dinámico permitiendo la readecuación de la investigación a medida que se avanzó con la recolección y análisis de datos. (Hernandez Samperi et al., 2014, págs. 3-19)

Finalmente, el diseño de investigación fue definido como no experimental debido a que se observó el fenómeno de financiamiento de las Pymes en su contexto natural, sin intervención del investigador. Asimismo, el diseño fue transversal ya que la recolección de datos se realizó en un único momento, el año 2021. (Hernandez Samperi et al., 2014, págs. 152-159)

Participantes

La población determinada en el proceso de investigación, fueron pymes familiares de la localidad de Santa Rosa de Rio Primero, provincia de Córdoba. Una vez definida, se tomó la muestra, empleando la técnica de muestreo, no probabilística intencional. De esta forma, la muestra quedó conformada por tres (3) Pymes familiares de dicha localidad. Se tomó ese número de empresas para la muestra, dado que según el Censo 2010 la población asciende a 7.805 Habitantes.

Las empresas seleccionadas fueron sociedades conformadas por socios hermanos en todos los casos, que se dedicaban principalmente a la venta de combustible y a la actividad de agropecuaria. Todas las empresas contaban al momento de la entrevista con una nómina de al menos 10 empleados registrados. Asimismo, según los volúmenes de facturación, todas las sociedades fueron clasificadas como Pymes dentro del tramo pequeñas empresas.

Para llevar adelante las entrevistas fue necesario contar con el consentimiento de las Pymes familiares, como condición para formar parte de la muestra (Anexo Nro. 1)

Instrumentos

Los instrumentos que se utilizaron para la realización del presente trabajo de investigación fueron libros especializados, publicaciones en sitios web y trabajos especializados. Seguidamente se empleó como instrumento entrevistas de tipo semiestructurada, junto con un listado de preguntas para conducir la misma, focalizadas en la caracterización de las Pymes familiares, como también los conflictos que se presentan en la búsqueda de financiamiento de las Pymes familiares. Se realizó un listado de preguntas, el cual se expuso en el Anexo Nro. 2. Además, se contactó informalmente

a Sociedades de Garantía Recíproca de la ciudad de Córdoba y a personal que trabaja en mercado de capitales a los fines de tener una mejor comprensión de las herramientas disponibles y su utilización en la práctica.

Análisis de Datos

El análisis de los datos realizado para el desarrollo de la investigación inició con la revisión de la información proporcionada por las fuentes bibliográficas e investigaciones existentes sobre Pymes y las herramientas de financiamiento disponibles tanto en el mercado financiero como en el de capitales. La información obtenida de las entrevistas permitió comprender las características de las Pymes familiares de Santa Rosa de Río Primero y sus problemas suscitados por la falta de financiamiento. Las respuestas resultantes, fueron codificadas para preservar la identidad de los entrevistados.

Resultados

Características de las Pymes de Villa Santa Rosa.

Se seleccionaron 3 empresas de la localidad de Villa Santa Rosa que cumplían con los requisitos de poseer socios que son familiares y tener una nómina de 10 empleados o más.

Todas las empresas elegidas tienen una antigüedad considerable, lo que implica que son empresas establecidas que ya cuentan con un giro de los negocios establecido lo que les permite mantenerse sólidas frente a los vaivenes económicos.

De las 3 empresas analizadas, todas optaron por organizarse jurídicamente mediante sociedades de capital: dos de ellas eligieron la forma jurídica de Sociedad de Responsabilidad Limitada, mientras que la tercera eligió organizarse como Sociedad Anónima.

Los ingresos anuales promedio de las 3 empresas se encuentran en aproximadamente cien millones anuales. Esto implica una caracterización de Pyme dentro del tramo de Pequeña empresa. Dos de ellas se dentro de la categoría comercio y la tercera en categoría agropecuaria.

Todas las empresas tienen asesores técnicos. Trabajan habitualmente con contadores, abogados e ingenieros externos a la empresa.

Tabla 5 *Datos de los Participantes*

Datos	Participante 1	Participante 2	Participante 3
Fundación	2000	1994	1978
Antigüedad	20	27	42
Forma Jurídica	SRL	SA	SRL

Sede	Santa Rosa	Matorrales	Santa Rosa
Sucursal	Río Primero	Santa Rosa	La Puerta
Ventas	60.000.000	87.000.000	165.000.000
Nro. empleados	13	20	40
Actividad	<ul style="list-style-type: none"> • Venta de combustible y lubricantes • Venta de repuestos 	<ul style="list-style-type: none"> • Acopio • Cultivo de cereales • Venta de semillas, agroquímicos y fertilizantes • Venta de combustibles y lubricantes 	<ul style="list-style-type: none"> • Venta de combustibles y lubricantes • Acopio • Venta de repuestos • Venta de semillas, agroquímicos y fertilizantes.
Socios	2 hermanos	3 hermanos	3 hermanos
Miembros familiares no socios	Si	Si	Si
Asesores	Contador Ingeniero	Contador ingeniero	Contador Abogado ingeniero

Fuente: Elaboración propia.

Consultadas sobre la situación producida por la pandemia COVID-19, todas coincidieron en que no los afectó debido a que sus actividades continuaron desarrollándose con habitualidad por encontrarse todas comprendidas en sectores

considerados esenciales. Al mismo tiempo, a pesar de la pandemia, las firmas encontraron nuevas oportunidades de negocios.

Por último, se les preguntó sobre la estructura de financiamiento y todas coincidieron en que se financian con fondos propios o bien con fondos provenientes de bancos.

Fuentes de financiamiento utilizadas.

Todas las empresas reinvierten entre un 70% y un 90% de las utilidades obtenidas en el desarrollo habitual de sus operaciones. Consultadas respecto a reinvertir utilidades o repartir dividendos, los participantes informaron que prefieren reinvertir la mayor cantidad de utilidades posibles.

Dada la posibilidad de autofinanciarse o contraer deuda, todos los participantes informaron que prefieren autofinanciarse.

En caso de requerir fondos para realizar inversiones optan por financiarse recurriendo a deuda. Por lo que la financiación obtenida proviene del sector bancario. Asimismo, informaron que utilizan normalmente el descubierto bancario para la realización de su actividad económica habitual.

Se les consultó si rechazarían una inversión por tener que contraer deuda y los participantes informaron que si las condiciones del préstamo eran buenas no rechazarían la inversión.

Además, se les consultó sobre los servicios de las Sociedades de Garantía Recíproca, las 3 empresas informaron que tenían conocimiento de estas sociedades y que habían usado sus servicios para avalar préstamos bancarios.

Respecto de otras fuentes de financiamiento, los participantes manifestaron conocer las SGR, nada se mencionó sobre las herramientas del mercado de capitales.

La experiencia a la hora de solicitar financiamiento fue buena. Los participantes manifestaron que sus empresas tienen buena calificación crediticia, antigüedad de las firmas, también tienen bienes o bien contratan los avales necesarios. Además, gran parte de sus operaciones las realizan con bancos de la zona lo que les permite tener ciertas facilidades a la hora de poder consultar con algún personal jerárquico del banco.

Si bien su experiencia con el financiamiento bancario fue buena, los participantes informaron cuáles son los obstáculos que, según su experiencia, existían en general a la hora de solicitar financiamiento. Todos ellos coincidieron en que eran trámites que requerían mucha burocracia, además que en muchos casos las condiciones del crédito no son favorables en contextos inflacionarios.

El financiamiento en su mayoría es utilizado para comprar bienes o maquinarias agrícolas, materia prima, tecnología o para capacitaciones de socios y personal en nómina. Para materia prima la financiación preferida es la ofrecida por los proveedores.

En el 2021 las empresas tienen pensado invertir en bienes de capital, pero no planean acceder a financiamiento externo. Ninguna de las empresas tiene proyectos frenados por falta de financiamiento.

Por último, se les consultó a los participantes sobre su interés por acceder al mercado de capitales. Todos manifestaron desconocimiento de las herramientas disponibles en este mercado, pero informaron que teniendo un asesoramiento adecuado considerarían acceder si las condiciones ofrecidas fueran favorables. Además, se consultó a los participantes si continuarían accediendo a financiamiento externo si les fueran requerido el cumplimiento de más formalidades, uno de los participantes no accedería

mientras que los otros dos evaluarían la información requerida en exceso y en base a eso decidirían.

Otras fuentes de financiamiento.

Respecto de otras fuentes de financiamiento disponibles en el mercado, se puede acceder a una gran variedad de opciones.

Por un lado, los programas de urgencia implementados por el gobierno para paliar la situación producida por la pandemia COVID-19 y por el ASPO. En esta línea se encuentra el programa Asistencia al Trabajo y la Producción, mediante la medida de salarios complementarios y reducción o postergación de contribuciones patronales, créditos a tasa subsidiada convertible, créditos a tasa 0% para monotributistas y autónomos, entre otras (Ministerio de Desarrollo Productivo, 2020).

Con motivo de reactivar la economía el gobierno dispuso una Líneas de Crédito para reactivar la economía, solo se estudiaron las fuentes a las que podrían acceder las empresas entrevistadas, o las que desarrollen actividades de comercio o agrícolas. Las fuentes de financiamiento disponibles fueron: créditos directos del FONDEP, créditos del BICE. Otras herramientas de financiación para Pymes desarrolladas en el marco de la reactivación económica fueron: la factura de crédito electrónica y el aval de Sociedades de Garantía Recíproca.

Respecto del financiamiento proveniente del sector bancario, el BCRA dispuso una línea de créditos para MiPymes con una tasa subsidiada del 24% por el plazo de un año con un periodo de gracia de 3 meses (BCRA, 2020).

Además, como alternativas sugeridas de financiación bancaria se analizaron las opciones ofrecidas por los bancos que más utilizan las 3 empresas: Banco de la Nación

Argentina, Banco de la Provincia de Córdoba y Banco Santander, los resultados del análisis se exponen en el Anexo III.

Desde 2016 se dictaron regulaciones que permiten a las Pymes acceder al mercado de capitales, en este sector se encontraron distintas opciones que van desde operaciones más simples como el descuento de cheques hasta operaciones que son más difíciles de estructurar como las obligaciones negociables. Entre las opciones a las que se puede acceder en el mercado de capitales se encuentran las siguientes: cheque de pago diferido directos, avalados o patrocinados, pagaré bursátil, factura de crédito electrónica, obligaciones negociables, fideicomisos financieros u oferta pública de acciones. Si bien las opciones son variadas la dificultad de implementación y el costo financiero de algunas alternativas hace que en la práctica las Pymes no puedan acceder a esa herramienta de financiamiento.

Por otra parte, en 2017 con la Ley de apoyo al capital emprendedor el legislador dotó a los emprendedores de ciertas herramientas como medidas de apoyo financiero y mecanismos de financiamiento colectivo (crowdfunding).

Existen otras estrategias de financiamiento que pueden ser aplicadas de acuerdo con la necesidad o bien en sectores determinados como el Bootstrap financing (iniciar un negocio con pocos recursos), inversores ángeles, Venture capital o capital de riesgo.

Discusión.

En el presente trabajo se plantea el objetivo de determinar la posibilidad de acceso de Pymes de la localidad de Santa Rosa al mercado de capitales mediante la utilización de entrevistas a empresas de este municipio. Se hizo énfasis en averiguar si los entrevistados habían accedido alguna vez al mercado de capitales y en caso negativo, si conocían las opciones ofrecidas en este ámbito.

Para lograr el objetivo propuesto la investigación se realizó en etapas. En un primer momento se indaga sobre las características que deben poseer las empresas para ser calificadas como pymes y asimismo se indaga sobre la bibliografía disponible sobre el tema. Luego, se deciden las preguntas de investigación y se realizan entrevistas a representantes de las empresas. Por último, se investiga sobre las fuentes de financiamiento disponibles en el mercado que puedan ser utilizadas por las Pymes entrevistadas.

Luego de contrastar los antecedentes con los resultados obtenidos se pudieron confirmar algunas hipótesis mientras que otras fueron refutadas. En algunos casos tanto la afirmación como la negación de la teoría utilizada como antecedente fue parcial.

En primer lugar, corresponde aclarar que al momento de las entrevistas las empresas no presentan problemas de financiación. Por otro lado, tampoco se evidencian problemas de acceso al sistema bancario. Asimismo, se verifica el completo desconocimiento por parte de los entrevistados de las herramientas disponibles en el mercado de capitales.

Respecto de la elección de fuentes de financiamiento se reafirma parcialmente la teoría de la jerarquía financiera (MYERS, The Capital Structure Puzzle, 1984) debido a que todos los participantes eligen autofinanciarse. En caso de no contar con las utilidades

necesarias, los participantes optan por contraer deuda en el sistema bancario. Sin embargo, ninguno considera posible emitir acciones como medio de financiación. La emisión de acciones para las empresas reconocidas por el mercado o sin seguimiento de operaciones es improbable, debido a que les sería muy difícil poder colocarlas.

El acceso a financiamiento bancario sin mayores trabas es completamente viable. En efecto, las empresas en caso de no contar con el capital necesario para autofinanciarse contraen deuda con bancos públicos o privados. Este hecho reafirma la teoría del crecimiento financiero (Berger, Udell, 1998), ya que las empresas tienen una antigüedad óptima y cuentan con la información suficiente para acceder a créditos otorgados por bancos. El hecho de ser empresas con más de 20 años de antigüedad, que presentan balances anualmente y que cuentan con los requerimientos documentales solicitados, les permite acceder a líneas de créditos bancarios sin mayores contratiempos. Si las empresas hubieran sido creadas más recientemente o bien no contaran con balances consistentes, la situación al momento de solicitar un crédito cambia categóricamente.

Por otro lado, contrario a lo que se esperaba siguiendo la teoría del trade-off (Briozzo et al., 2016) las empresas en caso de tener la posibilidad de autofinanciarse no contraerían deuda. Mientras que la teoría busca una estructura de capital óptima que maximiza el valor de la empresa, los participantes informaron que siempre entre la posibilidad de autofinanciar o contraer deuda, eligen la primera. Este resultado, se ve reafirmado a lo largo de todas las entrevistas, ya que siempre la fuente de financiamiento elegida en primer lugar es el autofinanciamiento.

Respecto de la utilización del descubierto bancario, se confirma lo estudiado por Briozzo et al. (2015) ya que todos los participantes manifestaron que utilizan el giro en descubierto como práctica habitual en el desarrollo de sus actividades comerciales. Es

una práctica muy habitual de las empresas que cuentan con cuenta corriente bancaria utilizar este medio de financiamiento.

Los resultados obtenidos respecto del problema de la aversión a la deuda estudiado por Briozzo et al. (2016) son contrarios a lo esperado. Los participantes informaron que en caso de contar con condiciones propicias de préstamos no considerarían declinar una inversión para no contraer deuda. Además, en caso de que las condiciones del préstamo no fueran favorables intentarían buscar otras opciones de financiamiento antes de declinar la inversión. Las Pymes entrevistadas intentan por todos los medios cumplir con sus objetivos de inversión estudiando, siempre dentro de las opciones tradicionales, las distintas alternativas de financiamiento disponibles para lograr sus metas de inversión.

Por último, en lo referido al acceso al mercado de capitales no se obtuvieron resultados que pudieran contrastarse con las investigaciones existentes ya que ninguna de las empresas participantes accedió al mismo. Siguiendo a Chisari et al. (2016), contrario a lo que se esperaba se determina que las 3 Pymes son propensas a autofinanciarse, aunque no sean grandes empresas. Cabe destacar que, si bien el acceso al mercado de capitales viene creciendo sostenidamente, en la ciudad de Córdoba en el segundo semestre del año 2020 solo hubo 25 empresas emisoras, lo que representa un 16,03% de las empresas emisoras a nivel país (CNV, 2020). Estos números tan reducidos evidencian la infrautilización de fuentes de financiamiento de mercado de capitales.

El problema del acceso al mercado de capitales se manifiesta como una consecuencia del desconocimiento, tanto de los empresarios como de los asesores de empresas. Muchas veces las Pymes que acceden al mercado de capitales, lo hacen luego de haber sido avaladas por una Sociedad de Garantía Reciproca en un préstamo bancario. Al contactarse con estas entidades, toman conocimiento de las opciones disponibles en el

mercado de capitales. Sin embargo, y a pesar de la normativa tendiente a favorecer el acceso a financiamiento bursátil, en la práctica son muy pocas las empresas que utilizan esta fuente.

La limitación más significativa que presenta este trabajo es la imposibilidad de extrapolar los resultados obtenidos debido a que la muestra es muy acotada y, por lo tanto, no representativa.

Por otro lado, también se encuentra la limitación de la actividad desarrollada por las empresas. En el contexto que se vive actualmente con la pandemia mundial COVID-19 determinados rubros se vieron más afectadas que otros. En el caso de los participantes elegidos para este trabajo, se encuentran vinculados no solo a rubros que fueron considerados esenciales sino también al sector agropecuario, lo que implica la existencia de ciclos y reglas diferentes al del resto de los sectores económicos.

Respecto del método de investigación se puede afirmar que configura un limitante debido a la imposibilidad de generalizar los resultados obtenidos. Asimismo, la elección de los participantes configura una muestra voluntaria elegida por sus cualidades de ser Pymes familiares; a diferencia de un enfoque cuantitativo, la muestra en estos casos no es representativa.

Como fortaleza de este trabajo se encuentra el de ser el primer antecedente de la localidad sobre el tema tratado.

Asimismo, otra fortaleza es poder comunicarles a socios de las empresas participantes la existencia de otras opciones de financiación para que puedan interiorizarse y junto con sus asesores decidir si es conveniente o no para su actividad económica.

Como consecuencia de este trabajo se obtuvo gran cantidad de información sobre las empresas de la localidad, las fuentes de financiamiento elegidas y sobre las fuentes de financiamiento disponibles.

Los resultados de este trabajo revelan el gran desconocimiento que existe sobre fuentes de financiamiento disponibles como alternativas al sistema bancario tradicional. Esto se debe en primer lugar a la falta de difusión de estas y al desconocimiento de los asesores de empresas que desarrollan sus actividades en las pequeñas localidades.

Si bien estas empresas, al estar vinculadas al sector agropecuario optan por autofinanciarse, con información y asesoramiento adecuado podrían favorecer su estructura de financiamiento y así lograr conseguir nuevos proyectos o propuestas.

Creo importante resaltar que, si bien en nuestro país existen muchas opciones de fuentes de financiamiento para todo tipo de empresas, en numerosas ocasiones la oportunidad no es viable debido a las exigencias que imponen los bancos y el mercado a los fines de calificar a las empresas.

En repetidas ocasiones se considera al mercado de capitales como una opción solo abierta a grandes empresas, la normativa dictada en los últimos años contribuye a que las Pymes puedan obtener financiamiento en condiciones más favorables y permitirles acceder al mercado de capitales donde pueden obtener mejores plazos y mejores tasas de interés. Sin embargo, es necesario establecer medios de difusión de las herramientas disponibles, como también es necesario que profesionales asesores de Pymes se interioricen con todas las formas de financiamiento disponibles para poder dotar a las pequeñas empresas de distintas opciones para llevar a cabo sus actividades económicas con el menor costo posible.

Por último, a modo de recomendación considero que es de gran importancia realizar campañas que publiciten el acceso al mercado de capitales de Pymes, que den más conocimiento de las herramientas disponibles y permitan así a los dueños de las empresas contar con un abanico de opciones a la hora de buscar financiamiento para sus inversiones. En la mayoría de los casos las empresas llegan por accidente al mercado de capitales por recomendación de Sociedades de Garantía Recíproca a las que, a su vez, llegaron a través de un banco ya que estas sociedades realizan avales tanto en el sistema bancario o dentro del mercado de capitales. Con esto quiero enfatizar en que el acceso al financiamiento bursátil no es la primera opción de las empresas, sino que llegan a él, en ocasiones muy escasas, y generalmente por accidente.

Como propuesta para futuras investigaciones sería muy interesante realizar estudios que abarquen toda la provincia de Córdoba para poder ampliar la muestra, y una vez obtenidos los datos poder establecer y recomendar medidas de publicidad de acceso a fuentes de financiamiento del mercado de capitales.

Referencias

- AFIP. (2019). *Definición de Pyme*. Recuperado el 04 de 2021, de <https://pymes.afip.gob.ar/estiloAFIP/pymes/ayuda/default.asp>
- Banco de la Nación Argentina. (2021). *Créditos para Pymes*. Obtenido de <https://www.bna.com.ar/Empresas/Pymes/Creditos>
- BANCOR . (2021). *Línea de Actualización Tecnológica de Pymes*. Obtenido de https://www.bancor.com.ar/718_APP/empresas/pr%C3%A9stamos/l%C3%ADneas-especiales/adquisici%C3%B3n-de-software-y-hardware/
- BANCOR. (2021). *Alianza CNH Industrial*. Obtenido de https://www.bancor.com.ar/718_APP/empresas/pr%C3%A9stamos/agro-industria/alianza-cnh-industrial/
- BANCOR. (2021). *Alianzas Comerciales*. Obtenido de https://www.bancor.com.ar/718_APP/empresas/pr%C3%A9stamos/alianzas-comerciales/
- BANCOR. (2021). *Descubierto en cuenta corriente bancaria*. Obtenido de https://www.bancor.com.ar/718_APP/empresas/pr%C3%A9stamos/corto-plazo/acuerdo-en-cuenta-corriente/
- BANCOR. (2021). *Descuento de Cheque*. Obtenido de https://www.bancor.com.ar/718_APP/empresas/pr%C3%A9stamos/corto-plazo/descuento-de-cheque/
- BANCOR. (2021). *Financiación de Maquinaria Agrícola*. Obtenido de https://www.bancor.com.ar/718_APP/empresas/pr%C3%A9stamos/agro-industria/maquinaria-agr%C3%ADcola-en-pesos/
- BANCOR. (2021). *Insumos Agrícolas*. Obtenido de https://www.bancor.com.ar/718_APP/empresas/pr%C3%A9stamos/agro-industria/insumos-agr%C3%ADcolas/
- BANCOR. (2021). *Línea Dale ECO*. Obtenido de https://www.bancor.com.ar/718_APP/empresas/pr%C3%A9stamos/l%C3%ADneas-especiales/dale-eco/
- BANCOR. (2021). *SAC*. Obtenido de https://www.bancor.com.ar/718_APP/empresas/pr%C3%A9stamos/corto-plazo/sac/

- Barreira Delfino, E. A. (2016). *Comentario a la Ley 27.264*. Obtenido de <https://bd.austral.edu.ar:2060/maf/app/document?&src=laley4&srguid=i0ad82d9a000001798af5f826133cabd5&docguid=i6E974D441EB5977078B94DF85F2D3195&hitguid=i6E974D441EB5977078B94DF85F2D3195&tocguid=&spos=1&epos=1&td=1&ao=i0ADFAB8AC74B1D1F81C755DFD042D199&searc>
- BCRA. (2020). *Línea de Créditos MyPyme*. Obtenido de <http://www.bcra.gov.ar/noticias/Coronavirus-BCRA-creditos-mipymes-nueva-linea-puesta-marcha.asp>
- Berger, Udell. (1998). The Economics of Small Business Finance: The Role of Private Equity and Debt Markets in Financial Growth Cycle. *Journal of Banking and Finance*, 22. Obtenido de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=137991
- Berger, Udell. (1998). The Economics of Small Business Finance: The Role of Private Equity and Debt Markets in Financial Growth Cycle. *Journal of Banking and Finance*, 22. Obtenido de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=137991
- Bolsa de Comercio de Buenos Aires. (2019). *Instrumentos*. Recuperado el 04 de 2021, de <https://www.bcba.sba.com.ar/capacitacion/financiarse/pymes/instrumentos/>
- Bolsa de Comercio de Córdoba. (2021). *Instituto Pyme*. Obtenido de <https://www.bolsacba.com.ar/areas/instituto-pyme#propuesta>
- Briozzo et al. (2015). Decisiones de financiamiento en Pymes: Particularidades derivadas del entrelazamiento empresa-propietario. *REGE Revista de Gestaõ*, 22(3), 357-380. Obtenido de <http://bd.austral.edu.ar:2118/ehost/detail/detail?vid=13&sid=0025e19f-a0f2-474e-8a3a-05a2501aa1d0%40pdc-v-sessmgr02&bdata=Jmxhbm9ZXMmc2l0ZT1laG9zdC1saXZl#AN=115496168&db=bsu>
- Briozzo et al. (2016). Decisiones de Financiamiento en Pymes: ¿Existen diferencias en función del tamaño y la forma legal? *Estudios Gerenciales*, 32(108), 71-81. Obtenido de <http://bd.austral.edu.ar:2118/ehost/detail/detail?vid=11&sid=0025e19f-a0f2-474e-8a3a-05a2501aa1d0%40pdc-v-sessmgr02&bdata=Jmxhbm9ZXMmc2l0ZT1laG9zdC1saXZl#AN=114168034&db=bsu>

- Briozzo et al. (2016). Firm-level Determinants of the Financing Decisions of Small and Medium Enterprises: Evidence from Argentina. *Latin American Business Review*, 17(3), 245-268. Obtenido de <http://bd.austral.edu.ar:2118/ehost/detail/detail?vid=18&sid=0025e19f-a0f2-474e-8a3a-05a2501aa1d0%40pdc-v-sessmgr02&bdata=Jmxhbmc9ZXMMmc2l0ZT1laG9zdC1saXZI#AN=118353317&db=bsu>
- Cardozo et al. (2013). *Revisión de la definición de Pyme en America Latina*. Recuperado el 04 de 2021, de http://oa.upm.es/19398/1/INVE_MEM_2012_139918.pdf
- Chisari et al. (2016). Economy-wide Effects of Improving Small and Medium Enterprises Access to Capital Markets: an Applied General Equilibrium Assessment. *Revista de Análisis Económico*, 31(1), 15-35. Obtenido de <https://bd.austral.edu.ar:2070/abiglobal/docview/1798710461/D284424E4C694314PQ/7?accountid=40137>
- CNV. (2020). *Financiamiento Pyme trimestral - Segundo Trimestre 2020*. Obtenido de <https://www.cnv.gov.ar/sitioWeb/Informes?columna=2>
- CNV. (2020). *Informe trimestral PyME junio 2020 final*. Obtenido de <https://www.cnv.gov.ar/sitioWeb/Informes?columna=2>
- CNV. (2021). *Requisitos Pyme CNV*. Obtenido de <https://www.argentina.gob.ar/cnv/pymes-en-el-mercado-de-capitales/requisitos-y-beneficios>
- Comisión Nacional de Valores. (2020). *Informe 2do Trimestre 2020-Financiamiento Pyme*. Recuperado el 04 de 2021, de [file:///C:/Users/User/Downloads/06.%20Informe%20trimestral%20PyME%20junio%202020%20final%20\(3\).pdf](file:///C:/Users/User/Downloads/06.%20Informe%20trimestral%20PyME%20junio%202020%20final%20(3).pdf)
- Couselo et al. (2010). *Estructura de financiamiento de Pymes industriales*. Recuperado el 04 de 2021, de http://sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/74867/Documento_completo.pdf-PDFA.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Eva Kaili et al. (2019). *New Models of Financing and Financial Reporting for European SMEs*. Cham: Palgrave Macmillan.
- Fazzari, S. et al. (1988). Financing Constraints and Corporate Investment . *Brookings Papers on Economic Activity*(1), 141-206. Obtenido de

<http://bd.austral.edu.ar:2118/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=18&sid=4146729d-9472-4425-94a8-67cc5c98d8b2%40sessionmgr101>

Fundación Observatorio Pyme. (2019). *Informe Especial: Financiamiento, desempeño PyME y desarrollo productivo*. Recuperado el 04 de 2021, de <https://www.observatoriopyme.org.ar/newsite/wp-content/uploads/2019/06/IE-Junio-2019-Financiamiento-desempe%C3%B1o-PyME-y-desarrollo-productivo.pdf>

Fundacion Observatorio Pyme. (2020). *Coronavirus: impacto sobre las PyMES, producción y empleo*. Obtenido de https://www.observatoriopyme.org.ar/newsite/wp-content/uploads/2020/12/FOP_Coronavirus-Impacto-sobre-las-PyME-Ana%CC%81lisis-Sectorial-comprimido.pdf

Hernandez Samperi et al. (2014). *Metodología de la Investigación*. Mexico: McGraw Hill.

Mercado Argentino de Valores S.A. (2019). *Factura de Crédito Electrónica*. Recuperado el 04 de 2021, de <http://www.mav-sa.com.ar/productos/financiamiento/>

Mercado Argentino de Valores S.A. (2019). *Pagaré*. Recuperado el 04 de 2021, de <http://www.mav-sa.com.ar/productos/pagare/>

Ministerio de Desarrollo Productivo. (2020). *Financiamiento para PyMEs: Líneas de crédito para la reactivación productiva*. Recuperado el 04 de 2021, de <https://www.argentina.gob.ar/produccion/financiamiento-pyme>

Ministerio de Desarrollo Productivo. (2020). *Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción*. Obtenido de <https://www.argentina.gob.ar/produccion/medidas-pymes-covid/atp>

Myers, Majluf. (1984). *Corporate Financing and Investment Decisions when Firms have Information the Investors do not have*. National Bureau of Economic Research, Cambridge. Obtenido de https://www.nber.org/system/files/working_papers/w1396/w1396.pdf

MYERS, S. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, XXXIX(3), págs. 575-592. Obtenido de The Journal of Finance: <http://bd.austral.edu.ar:2118/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=3&sid=4c08a78a-fbf0-46d0-8be5-b8e556c6a238%40sessionmgr101>

MYERS, S. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, XXXIX(3), págs. 575-592. Obtenido de The Journal of Finance:

<http://bd.austral.edu.ar:2118/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=3&sid=4c08a78a-fbf0-46d0-8be5-b8e556c6a238%40sessionmgr101>

Resolución 220/2019. (s.f.). *Resolucion 220/2019-Texto Acutalizado por la Resolucion 19/2021*. Recuperado el 04 de 2021, de <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/320000-324999/322102/texact.htm>

Santander . (2021). *Descuento de E-Check*. Obtenido de <https://www.santander.com.ar/banco/online/empresas/financiacion/corto-plazo/descuento-de-echeqs>

Santander. (2021). *Descubierto en cuenta corriente bancaria*. Obtenido de <https://www.santander.com.ar/banco/online/empresas/financiacion/corto-plazo/capital-de-trabajo#tercerPanel>

Santander. (2021). *Descuento de Cheques*. Obtenido de https://www.santander.com.ar/banco/online/empresas/financiacion/corto-plazo/capital-de-trabajo#sect_fold%20

Santander. (2021). *Línea Sostenible*. Obtenido de <https://www.santander.com.ar/banco/online/pymes-advance/financiacion/prestamos-sustentables>

Santander. (2021). *Préstamos a Largo Plazo*. Obtenido de <https://www.santander.com.ar/banco/online/empresas/financiacion/largo-plazo>

Santander. (2021). *Préstamos a Mediano Plazo*. Obtenido de <https://www.santander.com.ar/banco/online/empresas/financiacion/mediano-plazo>

Terreno, Sattler. (2015). Estudio comparativo de la estructura de financiación de las empresas en el Panel Pymes con las del Panel General - Mercado de Valores de Argentina. *Gestión Joven*(13), 55-71. Obtenido de <http://bd.austral.edu.ar:2118/ehost/detail/detail?vid=23&sid=0025e19f-a0f2-474e-8a3a-05a2501aa1d0%40pdc-v-sessionmgr02&bdata=Jmxhbm9ZXMmc210ZT1laG9zdC1saXZl#AN=116261556&db=bsu>

Torres, G. (2020). *Grandes Desafíos de las empresas familiares*. Recuperado el 04 de 2021, de <https://21.edu.ar/identidad21/los-grandes-desafios-de-las-empresas-familiares>

Anexos

Anexo I: Consentimiento Informado para participantes de investigación

La presente investigación es efectuada por la estudiante Natalia Carolina Rollan Morales de la Universidad Siglo 21. El tema de esta investigación es el financiamiento de pymes familiares en contexto de inestabilidad en la localidad de Villa Santa Rosa, departamento Rio Primero, Provincia de Córdoba. Si usted accede a participar en esta investigación, se le solicitará responder preguntas bajo el formato de entrevista. Esto implicará unos 30 minutos de su tiempo. Lo que conversemos durante esta entrevista se grabará, para que la investigadora y estudiante pueda posteriormente, transcribir sus ideas. La participación es estrictamente voluntaria. La información que se obtenga será confidencial y no se usará para ningún otro propósito fuera de esta investigación. Sus respuestas serán codificadas usando un número de identificación y, por lo tanto, serán anónimas. Una vez transcrita la entrevista, se procederá a la destrucción de la grabación. Si tiene alguna duda sobre esta investigación, puede realizar preguntas durante su participación. Igualmente, puede retirarse de la entrevista en cualquier momento sin que esta acción lo perjudique. Si alguna de las preguntas durante la entrevista le parece incómodas, tiene usted el derecho de hacérselo saber al investigador o de no responderlas. Desde ya le agradezco su participación.

Anexo II: Entrevista

1. ¿Cuándo se constituyó la sociedad? ¿Qué forma jurídica tiene?
2. ¿Dónde está la sede de sus operaciones? ¿Tienen sucursales?
3. ¿Tiene empleados? ¿Cuántos?
4. ¿Tiene asesores técnicos? ¿De qué tipo?
5. ¿Cuál es la actividad/es económica/s que desarrolla/n?
6. ¿Cuántos miembros de la familia trabajan en la empresa?
7. ¿Cuál es la situación actual de su empresa?
8. ¿Cómo afectó la pandemia COVID-19 a su empresa?
9. ¿Cuál es el porcentaje de ganancias que reinvierte en la empresa?
10. En caso de obtener de ganancias, ¿prefiere reinvertir utilidades o repartir dividendos?
11. Dada la posibilidad de autofinanciarse o contraer deuda ¿Cuál prefiere?
12. ¿Qué métodos de financiamiento utiliza?
13. ¿Utiliza el descubierto bancario? ¿Con qué frecuencia?
14. ¿Cuál es el destino del financiamiento solicitado?
15. ¿Conoce otros métodos de financiamiento? ¿Cuáles?
16. ¿Tiene pensado solicitar financiamiento en los próximos meses? ¿De qué tipo?
17. Ante la posibilidad de realizar una inversión ¿Renunciaría a esa oportunidad para no contraer deuda?
18. ¿Utilizo alguna vez los servicios de Sociedades de Garantía Recíproca? ¿Para qué?
19. ¿Tiene proyectos parados por falta de financiamiento?
20. ¿Cómo fue su experiencia al momento de solicitar financiamiento?

21. De acuerdo con su experiencia, ¿Cuáles son los obstáculos para acceder al financiamiento en argentina?
22. ¿Considera que es un buen momento para invertir?
23. ¿Planea realizar inversiones?
24. ¿Cómo va a financiar las inversiones?
25. ¿Cuál es el destino de la inversión?
26. En caso de contar con información clara y concreta ¿estaría dispuesto a acceder al mercado de capitales?
27. Si le fuera requerido el cumplimiento de más formalidades ¿seguiría accediendo a financiación externa?

Anexo III: Alternativas de financiación bancaria para Pymes

Tabla 6 Fuentes de financiamiento bancario

Banco de la Nación Argentina (Banco de la Nación Argentina, 2021)	Banco de la Provincia de Córdoba	Banco Santander
<p>Descubierto en cuenta corriente bancaria: Usuarios: Empresas de reconocida solvencia moral y patrimonial cuyas actividades y negocios justifiquen esta asistencia, y que las mismas respalden las operaciones. Plazo: Hasta 180 días.</p>	<p>Descubierto en cuenta corriente bancaria: Destino: Personas Humanas o Jurídicas del Sector Privado No Financiero, cuya actividad económica esté comprendida en Agropecuario-Industrial-Minería-Comercio y Servicios. Plazo máximo: Hasta 180 días. (BANCOR, 2021)</p>	<p>Descubierto en cuenta corriente bancaria: sujeto a evaluación crediticia y condiciones de contratación del Banco. (Santander, 2021)</p>
<p>Descuento E-Cheq: Usuarios: MiPymes y Empresas de todos los sectores económicos. Proporción de Apoyo: Hasta el 100% del Monto presentado. Plazo: Hasta 180 días. Tasa: a) Desde 20% TNA para</p>	<p>Descuento de Cheques de Pago Diferido: Destino: Personas Humanas o Jurídicas del Sector Privado No Financiero, cuya actividad económica esté comprendida en Agropecuario-Industrial-Minería-Comercio y Servicios. Plazo</p>	<p>Descuento de E-Cheq: Sujeto a aprobación crediticia y a las condiciones de contratación del Banco. (Santander, 2021)</p>

Banco de la Nación Argentina (Banco de la Nación Argentina, 2021)	Banco de la Provincia de Córdoba	Banco Santander
<p>Plazos de hasta 90 días. TEA 25,89%.</p> <p>b) Desde 22% TNA para Plazas de 91 a 180 días. TEA 28,81%.</p>	<p>Hasta 180 días. Gastos de Otorgamiento 0.25%.</p> <p>(BANCOR, 2021)</p>	
<p>Descuento de Cheques de Pago Diferido: Usuarios: Personas físicas o jurídicas de reconocida solvencia patrimonial, económica y financiera. Plazo: Máximo 180 días. Hasta 360 días, exclusivamente para el caso que cuenten con avales de SGR o Fondos de Garantía. Proporción del apoyo: Sin aval: Hasta el 100% del monto presentado.</p>	<p>SAC: Destino: clientes, con o sin convenio activo de pago de haberes con BANCOR, financiando el pago del sueldo anual complementario (SAC) de sus empleados. Montos: Según calificación crediticia. Liquidación: 1° cuota del SAC: desde el 01/06 hasta el 31/07. 2° cuota del SAC: desde el 01/12 hasta el 31/01. Plazo Hasta 180 días. (BANCOR, 2021)</p>	<p>Descuento de Cheques de Pago Diferido: Tasa del 30% hasta 120 días. Tasa del 27,5% hasta 270 días. Cupo: \$1.000.000.000. (Santander, 2021)</p>
<p>Línea de Créditos “Carlos Pellegrini:</p>	<p>Línea actualización tecnológica de Pymes: Destino: adquisición de</p>	<p>Financiación a Mediano Plazo:</p>

Banco de la Nación Argentina (Banco de la Nación Argentina, 2021)	Banco de la Provincia de Córdoba	Banco Santander
<p>• <i>Con destino a Inversiones:</i> Usuarios: Micro, Pequeñas y Medianas Empresas de todos los sectores económicos. Destino: Con criterio amplio. Modalidad: En pesos. Monto máximo: Sin límite reglamentario, surgirá de la evaluación individual de cada caso. Desembolsos: Múltiples, a criterio del Banco, siendo el plazo máximo entre el primer y el último desembolso de 18 meses. Proporción del apoyo: Nuevas: 100%. Usadas: 70% Amortización: Sistema alemán con periodicidad mensual, trimestral o semestral, de acuerdo con el flujo de fondos del solicitante. Plazos: hasta 10 años. Periodo de gracia: Hasta 6 meses.</p>	<p>software y hardware en empresas desarrolladoras o proveedoras asociadas a los diferentes Clústeres Tecnológicos de la Provincia y con Convenio BANCOR. Beneficiarios: Personas humanas con actividad comercial, o personas jurídicas del sector privado no financiero. Monto: Hasta el 100% IVA incluido, según calificación del cliente. Moneda: Pesos. Plazo: Hasta 48 meses. Amortización: Sistema Alemán con amortización mensual o semestral. Desembolsos: en un único desembolso o en hasta tres (3) desembolsos escalonados, conforme el siguiente detalle: Dos desembolsos: 50% del valor</p>	<p>• <i>Préstamo con Garantía Prendaria:</i> Destino: para combinar con operaciones de Leasing. Tasa: fija. Plazo: hasta 3 años. (Santander, 2021)</p> <p>• <i>Super Préstamo Agro en Dólares:</i> 1) Crédito campaña: Amortización: BULLET. Monto mínimo: U\$S10.000. Plazo: Hasta 15 meses. 2) Proyectos de inversión: Amortización: Sistema Alemán. Monto mínimo: U\$S 100.000. Plazo: 5 años. 3) Otros destinos: Crédito campaña agrícola, Capital de trabajo ganadero, Compra de bienes de capital y proyectos de inversión hasta 5 años: Compra de maquinaria, Compra de campos, Compra de reproductores y retención</p>

Banco de la Nación Argentina (Banco de la Nación Argentina, 2021)	Banco de la Provincia de Córdoba	Banco Santander
<p>• <i>Con destino a Capital de trabajo:</i> Usuarios: Micro, Pequeñas y Medianas Empresas de todos los sectores económicos. Destino: Incluye gastos de evolución. Modalidad: En pesos. Monto máximo: Sin límite reglamentario, surgirá de la evaluación individual de cada caso. Desembolsos: Habrá un único desembolso. Proporción del apoyo: Hasta el 100%. Amortización: Sistema alemán con periodicidad mensual, trimestral o semestral, de acuerdo con el flujo de fondos del solicitante. Plazos: Financiación en pesos hasta 3 años.</p>	<p>del préstamo: al momento de firma del contrato de crédito. 50% del valor del préstamo: al momento del inicio de una nueva etapa de desarrollo del Producto. Tres Desembolsos: 40% del valor del préstamo: al momento de firma del contrato de crédito. 30% del valor del préstamo: al momento del inicio de una nueva etapa de desarrollo del Producto. 30% del valor del préstamo: al momento del inicio de la última etapa de desarrollo del Producto. (BANCOR , 2021)</p>	<p>de vientos, Proyectos de inversión. (Santander, 2021)</p> <p>• <i>Préstamos a Tasa Variable:</i> con o sin garantía, podes contar con otras alternativas a la hora de solicitar financiamiento. Amortización: Sistema Alemán o Francés. (Santander, 2021)</p>

Banco de la Nación Argentina (Banco de la Nación Argentina, 2021)	Banco de la Provincia de Córdoba	Banco Santander
<p>Condiciones especiales en el marco de la comunicación “A” 7054 del BCRA:</p> <p>Usuarios: Empresas de todos los sectores económicos.</p> <p>Destino: Adquisición de maquinarias y equipos nuevos, producidas por MiPymes locales. Modalidad: En pesos.</p> <p>Plazo: Hasta 3 años. Desembolsos: Único, con pago a la empresa fabricante en el momento de contabilización de la operación. Amortización: Sistema alemán con periodicidad mensual, trimestral o semestral, de acuerdo con el flujo de fondos del solicitante. Tasa: Fija 24% TNA.</p>	<p>Línea Dale ECO: Destino: incorporación de sistemas de energía alternativos y adquisición de productos eco sustentables (generadores foto voltaicos, eólicos, iluminación LED, agua sanitaria solar, calefacción ecológica, entre otros.).</p> <p>Beneficiarios: Personas humanas con actividad comercial y personas jurídicas de todos los sectores económicos. Monto Máximo: Hasta 100% del valor del bien o del proyecto de inversión, en ambos casos IVA incluido con un tope de \$10.000.000. Moneda: Pesos.</p> <p>Plazo: Hasta 48 meses (amortización mensual o semestral). Amortización: Sistema alemán. Vigencia:</p>	

Banco de la Nación Argentina (Banco de la Nación Argentina, 2021)	Banco de la Provincia de Córdoba	Banco Santander
	Hasta el 31/12/2021. (BANCOR, 2021)	
<p>Factoring Productivo:</p> <p>• <i>Tradicional:</i> Usuarios: Empresas de todos los sectores económicos que no registren antecedentes negativos en el sistema financiero. Objetivo: Descuento Facturas Simples, Facturas de Crédito Electrónicas y Certificados de Obras Negociables, con destino financiar necesidades de Evolución y/o Capital de Trabajo. Modalidad: Pesos. Proporción del apoyo: hasta el 80% del monto negociable. Plazo: Clientes MiPymes con paquete de productos/servicios asociados: hasta 180 días.</p>	<p>Línea Agrícola:</p> <p>• Compra de Insumos Agrícolas: Beneficiarios: Personas humanas con actividad comercial o personas jurídicas del Sector Privado no financiero. Destino: capital de trabajo para la adquisición de insumos agrícolas destinados a la siembra (semillas, fertilizantes, agroquímicos, entre otros). Monto: Hasta el 100% de la factura IVA incluido. Plazo: Hasta 12 meses. Tasa: Todas las alianzas comerciales (con excepción de KWS). Segmento MiPymes y No MiPymes: 28% TNA.</p>	<p>Financiación a Largo Plazo:</p> <p>• <i>Prestamos Flexibles con Garantía Hipotecaria:</i> Destino: capital de trabajo, adquisición de bienes de capital o iniciar proyectos de inversión. Condición: garantizada con una hipoteca genérica. (Santander, 2021)</p> <p>• <i>Fideicomisos:</i> En garantía: El fiduciario recibe bienes destinados a garantizar el cumplimiento de determinadas obligaciones. Financieros: El fiduciario emite certificados de participación o de deuda respaldados por los bienes fideicomitidos. Se trata de títulos valores que deben ser</p>

Banco de la Nación Argentina (Banco de la Nación Argentina, 2021)	Banco de la Provincia de Córdoba	Banco Santander
<p>Resto de los clientes MiPymes: hasta 90 días.</p> <p>• <i>Simplificado</i>: la diferencia con el anterior radica en los Usuarios: Empresas de todos los sectores económicos, con una antigüedad como cliente de Banco Nación no menor a 5 años.</p> <p><i>Contractual</i>: se diferencia con el FP Tradicional por</p> <p>Objetivo: Otorgar créditos contra la cesión total o parcial a favor del Banco, de Créditos y Derechos Futuros sobre Contratos de provisión de Bienes y/o Servicios, con destino financiar necesidades de Evolución y/o Capital de Trabajo. Y por Plazo: Clientes MiPymes con paquete de productos/servicios</p>	<p>Alianza Comercial KWS. Segmento MiPymes y No MiPymes: Hasta 6 meses, 19% TNA. Hasta 9 meses, 23% TNA. Hasta 12 meses, 25% TNA. Amortización: Sistema Americano. Amortización de Capital e interés íntegro al vencimiento. Vigencia: Hasta el 31/12/2021. (BANCOR, 2021)</p> <p>• Compra de Maquinaria Agrícola: Beneficiarios: Personas humanas con actividad comercial o personas jurídicas del Sector Privado no financiero. Destino: adquisición de maquinarias agrícolas nuevas, maquinarias viales y otros bienes industriales (Embolsadora, Monitoreo de</p>	<p>admitidos a la oferta pública. (Santander, 2021)</p> <p>• <i>Proyectos de Inversión con Garantía Hipotecaria</i>: Usuarios: personas físicas y jurídicas con actividad empresarial. Destino: Adquisición o renovación de equipos comerciales o industriales, Adquisición de inmuebles, Obras de infraestructura, ampliación o refacción, Otros proyectos. Característica: garantía hipotecaria a tasa fija o variable. Plazo: hasta 5 años. (Santander, 2021)</p> <p>• <i>Leasing</i>: el Banco adquiere un bien y un proveedor y te lo entrega en alquiler con opción a compra por un plazo determinado. (Santander, 2021)</p>

Banco de la Nación Argentina (Banco de la Nación Argentina, 2021)	Banco de la Provincia de Córdoba	Banco Santander
<p>asociados: hasta 360 días. Periodo de gracia: hasta 6 Meses. Resto de clientes MiPymes: hasta 180 días. Periodo de gracia: hasta 3 Meses.</p> <p>• <i>Global</i>: se diferencia con el tradicional por el Objetivo: Adelantar fondos para financiar capital de trabajo, evolución sobre facturas originadas en un contrato del cliente con terceros, contrato cuyos créditos y derechos presentes y futuros hayan sido cedidos y transferidos en forma global al Banco.</p>	<p>rendimientos, Silos, Aireadores, Mecanizadoras, Miniexcavadoras, Motoniveladora, etc.). Moneda: Pesos. Monto: Hasta el 100% del valor del bien a adquirir IVA incluido. Plazo: Hasta 48 meses. Amortización: Sistema alemán / francés. Vigencia: Hasta el 31/12/2021. (BANCOR, 2021)</p> <p>• Alianza CNH Industrial: Destino: Adquisición Maquinarias Agrícolas y Viales - CASE y NEW HOLLAND. Monto: En pesos, hasta el 65% del valor del bien a adquirir, IVA incluido. Beneficiarios: Personas humanas o personas jurídicas del Sector Privado no financiero. Amortización:</p>	

<p>Banco de la Nación Argentina (Banco de la Nación Argentina, 2021)</p>	<p>Banco de la Provincia de Córdoba</p>	<p>Banco Santander</p>
	<p>Sistema Alemán con amortización mensual y semestral. Moneda: Pesos. Plazo: Hasta 48 meses. Vigencia: Hasta el 31/12/2021. (BANCOR, 2021)</p>	
<p>Financiación de maquinaria de Fabricación Nacional: Usuarios: MiPymes de todos los Sectores Económicos. Destino: Adquisición de maquinaria agroindustrial, equipos, bienes de capital, vehículos automotores, de carga liviana y pesada, acoplados, todos ellos nuevos fabricados en el país por empresas y/o concesionarios que participen de esta operatoria y que suscriban Convenio con el Banco. En el caso de sistemas de riego y</p>	<p>Alianzas comerciales: Existen alianzas comerciales con distintas empresas que otorgan financiamiento mediante la utilización de tarjetas emitidas por el Banco de la Provincia de Córdoba. (BANCOR, 2021)</p>	<p>Línea Sostenible: Préstamos para la inversión en desarrollo sostenible para MiPymes al 35% a 12 meses TEA: 41,2%. Destino: Energía Sustentable: bienes de capital nuevos de reconversión energética (generación de energía sustentables, recambio de luminarias tradicionales por iluminación LED, etc.). Ambiente: Destinados al tratamiento de residuos industriales provenientes del</p>

Banco de la Nación Argentina (Banco de la Nación Argentina, 2021)	Banco de la Provincia de Córdoba	Banco Santander
<p>equipos de ordeño, no existe restricción en cuanto al origen de estos. Modalidad: En pesos. Plazo: Único de 48 meses. Desembolsos: Único. Amortización: Sistema Alemán con periodicidad mensual, trimestral o semestral. Tasa: Fija 23% TNA.</p>		<p>proceso productivo. Tecnología: compra y recambio de tecnología en el proceso de producción de bienes y servicios (PC, software, telefonía celular, sistemas enlatados de gestión, etc.), cuya finalidad sea la eficiencia energética. Verde: Destinados a la certificación nacional/ internacional de tus procesos como sustentables, de esta manera estarás mejorando tus condiciones para su comercialización frente a los requerimientos de clientes locales e internacionales que así lo exijan. (Santander, 2021)</p>

Fuente: Elaboración propia.