Facultad de Ciencias Económicas

Sede Rosario - Campus Roca

Carrera: Contador Público

Trabajo Final de Carrera Título:

Estrategias de financiamiento para pymes en un contexto de crisis económica post-pandemia en la ciudad de Rosario, Santa Fe (Tesina)

Alumno: Florencia A. Ungaro (florenciaungaro@gmail.com)

Tutor de Contenidos: Marcelo Pozzi

Tutor Metodológico: Magdalena Carrancio

Julio 2023

DEDICATORIA

Agradecer a mi familia por su apoyo incondicional de tantos años.

ÍNDICE

Contenido

MARCO TEÓRICO CONCEPTUAL 9
1.1 PYME 9
1.1.1 ¿Qué son las Pymes? 9
1.1.2 Categorías 9
1.1.3 Actividades incluidas 10
1.1.4 Actividades excluidas 11
1.2 Financiamiento 12
1.2.1 ¿Qué es el financiamiento? 12
1.2.2 Tipos de fuentes de financiamiento: 12
1.2.2.1 Fuentes Internas 13
1.2.2.2 Fuentes Externas 13
1.3 Crisis económica 14
1.3.1 ¿Qué es una crisis económica? 14
1.3.2 Causas 15
1.3.3 Efectos 15
1.3.4 Medidas 15
CAPITULO I 16
PROBLEMÁTICA DE PYMES EN LA POST PANDEMIA 16
1.1 Consecuencias económicas 16
1.2 Impacto sobre la modalidad de gestión 17
1.3 Respuesta del Gobierno 17
CAPITULO II 19
ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO PARA PYMES 19
2. Instrumentos de Financiación 19
2.1 INTRUMENTOS PRIVADOS 19
2.1.1 FACTORING 19
2.1.2 WARRANTS 21
2.1.3. LEASING 22
2.1.4. FONDO DE INVERSION DIRECTA 23

2.1.5. CONTRATO DE FIDEICOMISO: 24
2.2 MERCADO BURSATIL 25
2.2.1 CHEQUE DE PAGO DIFERIDO Y ECHEQ 27
2.2.2 PAGARÉ BURSÁTIL 28
2.2.3 FACTURA DE CRÉDITO ELECTRÓNICA (FCE) 28
2.2.4 OBLIGACIONES NEGOCIABLES (ON) 32
2.2.5 FIDEICOMISOS FINANCIEROS PYME 34
2.2.6 ACCIONES 35
2.2.7 ENTIDADES DE GARANTÍA 36
2.2.8 SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA (SGR) 37
2.3 FINANCIAMIENTO BANCARIO PÚLICO 38
2.3.1. FACTORING PRODUCTIVO 38
2.3.2 MIPYMES – INVERSION PRODUCTIVA 39
2.3.3 MIPYMES – CAPITAL DE TRABAJO 39
2.3.4 CHEQUES Y ECHEQS 40
2.3.5 INVERSIONES “CARLOS PELLEGRINI” 40
2.3.6 PRÉSTAMOS PARA COMERCIOS BNA+ 41
2.3.7 LÍNEA IMPULSO PYME 42
2.3.8 INVERSIÓN PYME 44
2.3.9 FINANCIAMIENTO DE EXPORTACIONES 45
2.3.10 LDA – CREAR 45
2.3.11 CREAR INVERSIÓN PYME 46
2.3.12 CREAR CRÉDITOS DIRECTOS FONDEP 47
2.3.13 CREAR INVERSIÓN PYME FEDERAL 47
2.3.14 CREAR INVERSIÓN PYME – LEASING 48

2.3.15 LÍNEA PARA LA PRODUCCIÓN REGIONAL EXPORTABLE 49
2.3.16 PROYECTOS ESTRATÉGICOS 49
2.3.17 MIPYMES CIUDAD DE ROSARIO 50
2.3.18 PROCESOS DE TRANSFORMACIÓN DIGITAL EN PYMES 51
2.3.19 CRÉDITO FISCAL PARA CAPACITACIÓN PYME 51
2.3.20 PAC MIPYMES 53
2.3.21 FONDO ROTATORIO 54
2.4 OTROS MÉTODOS DE FINANCIACIÓN 56
2.4.1 FONDOS PROPIOS: 56
2.4.2 PRÉSTAMOS FAMILIARES: 56
2.4.3 CROWDFUNDING: 56
CAPITULO III 57
ESTRATEGIAS DE FINANCIAMIENTO MÁS UTILIZADAS 57
3.1 Recursos Utilizados por Pymes durante 2021- Junio 2023 57
CONCLUSIÓN 61
ANEXO I 63
¿Qué necesita una empresa para clasificar? 63
Bibliografía 65

RESUMEN

En el transcurso de los últimos cinco años, las pymes han desempeñado un papel sumamente importante en la economía de nuestro país, ocupando los primeros lugares en cuanto a formación de empleo, al desarrollo de nuevas tecnologías y al alcance a sectores olvidados por las grandes empresas. Sin embargo, durante el trienio 2021 - 2023, ante el contexto de inestabilidad del país y crisis económica, presentaron dificultades para poder sobrevivir.

Por este motivo, abordaremos el análisis de las alternativas de financiamiento que tuvieron disponibles y/o utilizaron las pymes familiares, en la coyuntura de crisis económica post pandemia actual para poder paliar dichas consecuencias.

En el presente trabajo de investigación, se identificarán las distintas problemáticas que tuvieron las pymes familiares transcurrida la pandemia. Describiremos las diferentes alternativas de financiamiento disponibles para las pymes y sus ventajas. Por último, analizaremos las estrategias más utilizadas de financiamiento.

INTRODUCCIÓN

Las medidas de aislamiento social implementadas con motivo de la pandemia del COVID 2019 constituyeron un fuerte golpe para las pymes argentinas. Seguidamente a esta coyuntura, un contexto macroeconómico de incertidumbre y alta inflación las sumió en una nueva crisis económica con altos riesgos de no poder permanecer en el mercado.

Las debilidades que atraviesan las pymes constituyen un serio problema para la sociedad en su conjunto, ya que éstas representan una alta proporción del empleo y son el sustento para millones de familias.

Ante la situación de crisis económica, la recurrencia al financiamiento se vuelve un imperativo. Si bien las fuentes posibles de financiamiento pueden ser diversas, en nuestro país prevalece el financiamiento con recursos propios o el financiamiento otorgado por proveedores, mientras que el financiamiento en base a créditos bancarios o del estado son la tercera opción por razones de costos y complejidad para su acceso es más difícil el financiamiento. También se abarcan otras posibilidades con las que cuentan las Pymes para obtener financiamiento y se hacen consideraciones generales sobre todas estas opciones.

Es por ello, que en este Trabajo de investigación nos preguntamos ¿cuál fue la realidad que las pymes enfrentaron durante los años 2021- Junio 2023 y, cuáles fueron las posibilidades que tuvieron a la hora de pedir recursos y financiamiento?

Consecuentemente, formulamos como:

Objetivo General

- ✓ Analizar las alternativas de financiamiento que tienen disponibles las pymes, en el contexto de crisis económica post pandemia 2021- Junio 2023.

Objetivos Específicos

- ✓ Identificar las problemáticas de financiamiento que tuvieron las pymes en el periodo post-pandemia 2021- Junio 2023.
- ✓ Describir las fuentes de financiamiento disponibles para las pymes y sus ventajas.
- ✓ Indagar sobre las fuentes de financiamiento más utilizadas, en el mencionado contexto económico.

Consideraciones Metodológicas:

El presente trabajo de investigación responde a un enfoque cualitativo, en tanto el interés de la investigación estuvo puesto en obtener las perspectivas y puntos de vista acerca de cómo se financian las PyMEs, alternativas y dificultades a la hora de concretarlos.

El tipo de investigación es descriptivo. Se observó y caracterizó el fenómeno sometido a análisis, particularmente, las líneas de financiamiento en el mercado, sus ventajas y posibilidades de acceso al mismo.

Dicho análisis está basado en fuentes externas secundarias, provenientes de autores relevantes en el tema.

MARCO TEÓRICO CONCEPTUAL

Con la intención de comprender cabalmente la naturaleza de la temática abordada, se brindará una delimitación teórico-conceptual de las variables involucradas en la problemática, como pymes, financiamiento, crisis económica.

1.1 PYME

1.1.1 ¿Qué son las Pymes?

Una PyME es una micro, pequeña o mediana empresa que realiza sus actividades en el país, en alguno los estos sectores: comercial, servicios, comercio, industria o minería o agropecuario. Puede estar integrada por varias personas según la actividad y sus ventas totales anuales en pesos no pueden superar los montos establecidos según su categoría. (Argentina, 2023)

1.1.2 Categorías

Para formar parte de Registro de Empresas MiPyMES se establecen categorías, según las ventas totales anuales, la actividad declarada, el valor de los activos o la cantidad de empleados según rubro o sector de la empresa.

Ventas totales anuales

Podrán inscribirse en el “Registro” siempre que sus valores de ventas totales anuales no superen los topes establecidos en el siguiente cuadro:

Tabla 1: Topes establecidos según valores de ventas totales anuales

Categoría	Construcción	Servicios	Comercio	Industria y Minería	Agropecuario
Micro	78.690.000	36.850.000	213.150.000	150.620.000	90.930.000
Pequeña	466.910.000	222.160.000	1.518.340.000	1.125.450.000	334.950.000
Mediana tramo 1	2.605.040.000	1.838.740.000	7.217.020.000	8.010.250.000	1.971.190.000
Mediana tramo 2	3.907.130.000	2.625.990.000	10.310.100.000	16.184.690.000	3.126.440.000

Fuente: Tabla de fuente externa obtenida de www.argentina.gob.ar/produccion/registrar-una-pyme

El monto de las ventas surge del promedio de los últimos 3 ejercicios comerciales o años fiscales, excluyendo el IVA, el/los impuesto/s interno/s que pudiera/n corresponder y deduciendo el 75 % del monto de las exportaciones. Si después de registrarte cambiás tu actividad o se modifican los montos, podés rectificar el F1272 para que AFIP actualice la información enviada a la SEyPyME o la misma se incorporará automáticamente con la renovación del certificado en el próximo ejercicio fiscal. En cualquier caso, se te va a asignar una nueva categoría en función de las modificaciones.

1.1.3 Actividades incluidas

Podrán inscribirse en el Registro aquellas empresas cuya actividad principal esté contemplada en la Figura 1.

Figura 1: Actividades incluidas

SECTOR	SECCIÓN	
AGROPECUARIO	A	AGRICUTURA, GANADERÍA, CAZA, SILVICULTURA Y PESCA
INDUSTRIA Y MINERÍA	B	EXPLOTACIÓN DE MINAS Y CANTERAS
	C	INDUSTRIA MANUFACTURERA
	H	SERVICIO DE TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO, solo las actividades 492110, 492120, 492130, 492140, 492150, 492160, 492170, 492180, 492190, 492210, 492221, 492229, 492230, 492240, 492250, 492280, 492290
	J	INFORMACIÓN Y COMUNICACIONES, solo las actividades 591110, 591120, 602320, 631200 (*), 620100, 6220200, 620300, 620900
SERVICIOS	D	ELECTRICIDAD, GAS, VAPOR Y AIRE ACONDICIONADO
	E	SUMINISTRO DE AGUA, CLOACAS, GESTIÓN DE RESIDUOS Y RECUPERACIÓN DE MATERIALES
	H	SERVICIO DE TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO (excluyendo las actividades detalladas en el Sector "Industria y Mineria"
	I	SERVICIO DE ALOJAMIENTO Y SERVICIOS DE COMIDA
	J	INFORMACIÓN Y COMUNICACIONES (excluyendo las actividades detalladas en el Sector "Industria y Mineria")
	K	INTERMEDIACIÓN FINANCIERA Y SERVICIOS DE SEGUROS
	L	SERVICIOS INMOBILIARIOS
	M	SERVICIOS PROFESIONALES, CIENTÍFICOS Y TÉCNICOS
	N	ACTIVIDADES ADMINISTRATIVAS Y SERVICIOS DE APOYO (incluye alquiler de vehículos y maquinaria sin personal)
	P	ENSEÑANZA
	Q	SALUD HUMANA YSERVICIOS SOCIALES
	R	SERVICIOS ARTÍSTICOS, CULTURALES, DEPORTIVOS Y DE ESPARCIMIENTO (excluyendo la actividad 920 "Servicios Relacionados con el Juego de Azar y Apuestas")
	S	SERVICIOS ADE ASOCIACIONES Y SERVICIOS PERSONALES
CONSTRUCCIÓN	F	CONSTRUCCIÓN
COMERCIO	G	COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS

Fuente: Tabla de fuente externa obtenida de www.argentina.gob.ar/produccion/registrar-una-pyme

1.1.4 Actividades excluidas

No serán consideradas micro, pequeñas ni medianas empresas, aquellas que realicen alguna de las siguientes actividades:

- Servicios de hogares privados que contratan servicio doméstico.
- Servicios de organizaciones y órganos extraterritoriales.
- Administración pública, defensa y seguridad social obligatoria.
- Servicios relacionados con juegos de azar y apuestas.
- Los socios de sociedades/ directores que no ejerzan una actividad independiente.
- Las organizaciones sin fines de lucro.

1.2 Financiamiento

1.2.1 ¿Qué es el financiamiento?

Es aquel proceso que canaliza las fuentes de financiamiento y determina la estructura de financiamiento más adecuada de recursos de capital a fin de implementar y operar una empresa o proyecto.

El financiamiento es importante ya que permite, entre otras cosas, aumentos en la productividad, incrementos en la innovación tecnológica, mayor posibilidad de entrar y sobrevivir en los mercados internacionales; también se obtienen otros beneficios como reducir cargas fiscales ya que los intereses que se paguen por el financiamiento pueden disminuir la cantidad de impuestos que se pagan sobre las utilidades. Es un respaldo que ayuda a la empresa a continuar con su crecimiento y expansión, para lograr sus objetivos a corto y a largo plazo. (HSBC, 2019)[1]

1.2.2 Tipos de fuentes de financiamiento:

[1] Anexo I Requisitos usuales de clasificación crediticia

1.2.2.1 Fuentes Internas

Están referidas a la posibilidad de generar fondos en el interior de la empresa.

- Utilidades Retenidas
- Reservas Acumuladas
- Diferimientos de gastos e impuestos

1.2.2.2 Fuentes Externas

Están referidas a la posibilidad de obtener fondos provenientes de otras fuentes ajenas a la empresa.

- Crédito bancario convencional
- Planes de Financiación Gubernamentales
- Grupos Financieros no Bancarios (Leasing, Factoring, Warrants, avalados por SGR) Ejemplo: financieras de Toyota, mutuales con ayuda económica.
- Financiamiento a través del Mercado de Capitales (emisión de Acciones, Obligaciones Negociables, Cheques de Pago diferido, Valores de Corto Plazo, Fideicomiso Financiero, Fondos de Inversión directa, SGR, Factura de crédito electrónica)

Cualquier país, para poder potenciarse necesita el acceso del financiamiento de las pymes y también es correcto agregar que cualquier pyme con intención de crecer, innovar y/o exportar, apuntala esos logros teniendo como uno de sus pilares el acceso al financiamiento (Cosentino, 2016).

El financiamiento es el abastecimiento y uso eficiente del dinero, líneas de crédito y fondos de cualquier clase que se emplean en la realización de un proyecto o en el funcionamiento de una empresa. Uno de los mayores problemas que atraviesan las Pymes es la necesidad de financiar su crecimiento y, por falta de capital propio, deben recurrir a otras fuentes a las cuales se les dificulta acceder por desconocimiento, porque no cuentan con garantías por falta de oferta financiera, o por falta de políticas que fomenten el desarrollo de las Pymes.

1.3 Crisis económica

1.3.1 ¿Qué es una crisis económica?

Una crisis económica se refiere a una situación de deterioro significativo en la economía de un país, región o incluso a nivel global. Se caracteriza por una disminución sustancial y generalizada de la actividad económica, que afecta negativamente al crecimiento, el empleo, los ingresos y otros indicadores clave de bienestar económico. (José Antonio Ocampo, 2009)

Suelen estar asociadas con diversos factores, como desequilibrios macroeconómicos, como altos niveles de deuda pública o privada, inflación elevada, déficits comerciales o fiscales insostenibles, políticas económicas inadecuadas, fluctuaciones en los precios de los productos básicos, desequilibrios en los mercados financieros, entre otros.

Durante una crisis económica, es común que se produzca una contracción en la producción y el consumo, lo que lleva a la caída de la inversión, el aumento del desempleo y la disminución de los ingresos de las personas. Esto puede resultar en una reducción en la demanda de bienes y servicios, una caída en los precios de los activos, como viviendas y acciones, y una disminución en la confianza de los consumidores y los inversores.

Pueden tener consecuencias significativas y duraderas para una economía, ya que pueden llevar a la recesión económica, el cierre de empresas, la pérdida masiva de empleos, la caída de los ingresos fiscales y la necesidad de intervención gubernamental para estabilizar la situación.

En resumen, una crisis económica es una situación de deterioro económico generalizado que afecta negativamente a la producción, el empleo y el bienestar de una sociedad. Es un período de declive y dificultades generalizadas en una economía, caracterizado por una disminución significativa en la actividad económica, el empleo, la producción y el comercio. Durante una crisis económica, los indicadores clave como el crecimiento del producto interno bruto (PIB), el consumo, la inversión y el comercio disminuyen notablemente. (Marcelo F. Resico, 2002)

1.3.2 Causas:

Pueden tener varias causas, como una burbuja especulativa, un colapso del mercado financiero, una contracción del crédito, una caída en la demanda agregada, problemas estructurales en la economía, fluctuaciones en los precios de los recursos naturales o desequilibrios macroeconómicos.

1.3.3 Efectos

Pueden provocar altas tasas de desempleo, aumento de la pobreza, caída en los ingresos y una disminución en el nivel de vida de las personas. También pueden afectar a las empresas, llevándolas a la quiebra o a reducir sus operaciones, lo que a su vez agrava el desempleo y la inestabilidad económica.

1.3.4 Medidas:

Los gobiernos y las autoridades económicas suelen tomar medidas para hacer frente a una crisis económica, como políticas monetarias expansivas, estímulos fiscales, rescates bancarios, reformas estructurales y regulaciones financieras más estrictas. Estas medidas tienen como objetivo estimular la actividad económica, restaurar la confianza de los inversores y estabilizar la economía en general. Sin embargo, la recuperación de una crisis económica puede llevar tiempo y requerir esfuerzos concertados de múltiples actores.

CAPITULO I

PROBLEMÁTICA DE PYMES EN LA POST PANDEMIA

En este capítulo nos propusimos identificar las problemáticas que tuvieron las pymes familiares durante el periodo 2021 – Junio 2023 tras la post-pandemia Para ello abordaremos las consecuencias originadas por la pandemia de Covid 19 y como afectaron a las pymes argentinas.

1.1 Consecuencias económicas

Los efectos del Covid-19 tuvieron un impacto relevante en los trabajadores y empresas, afectando por igual a economías avanzadas y a países emergentes. El cierre de fronteras, comercios, fábricas, colegios, entre otras medidas para contener la expansión de la enfermedad, generaron incertidumbre ante lo desconocido y han puesto a prueba la capacidad de las empresas a trabajar en red para minimizar las consecuencias económicas. (Pablo Boruchowicz, 2021)

Según informe del INDEC durante el cuarto trimestre 2020, Argentina se vio afectada por la caída del PBI del -9,9%, disminución del consumo privado -13,10% y -13% de inversión.

De acuerdo con el informe publicado por la ONU (2021), la contracción del actividad económica durante la pandemia, fue la mayor caída desde la crisis económica del 2001.

Durante el 2020, los efectos de la pandemia tuvieron un "impacto significativo sobre los niveles de pobreza monetaria". Así, se detalló el aumento del 35,5% de pobreza en 2019 al 42% en el segundo semestre de 2020. Y la pobreza extrema, por su parte, aumentó del 8% al 10,5%.

Las pymes son un importante motor del entramado productivo, producen riqueza y emplean mano de obra, son las que más sufren los vaivenes de nuestra economía.

1.2 Impacto sobre la modalidad de gestión

En otro orden, la pandemia Covid 19, impuso a las pmes una nueva modalidad de gestión.

Al respecto, Pablo Boruchowicz (2021), socio de PwC Argentina a cargo del área de Pymes comentó: “El mundo cambió, y con él la economía mundial, y es imposible pensar que las Pymes pueden permanecer ajenas a los acontecimientos. La mayoría de las empresas están viviendo un quiebre cultural y están convencidas que la transformación digital es imprescindible para reactivar sus negocios en esta nueva realidad. Toda crisis genera oportunidades y este sector, que es una fuente indiscutida de empleo de calidad, tiene que ser tenido en cuenta en los planes del Estado para que pueda reimpulsar su crecimiento.”

1.3 Respuesta del Gobierno

Si bien el Gobierno Nacional implementó una serie de medidas para reducir el impacto económico negativo para este sector, no resultan suficientes para paliar la crisis económica, agravándose aún más en aquellas pymes industriales relacionadas a productos no esenciales y también las vinculadas a servicios como el turismo, entre otros. Una muestra de ello es que más de la mitad de las pymes (53%), no accedieron a dichos programas ATP y/o REPRO, y las razones manifestadas (si bien algunas de ellas no calificaban), en su mayoría fueron para evitar que el Estado ejerza algún tipo de control sobre la empresa.

Una de las salidas que tomaron los empresarios fueron los préstamos bancarios u otro tipo de financiamiento, a los cuales accedieron el 44% de las empresas encuestadas para mantener su capital de trabajo y en mayor medida optaron por la “autofinanciación” y la reducción de costos.

La pandemia ha dejado a muchas pymes argentinas al borde del abismo. No es que antes de la crisis estuvieran especialmente bien, pero además de los efectos de la drástica reducción de ventas que supusieron los confinamientos estrictos y la caída generalizada de la actividad, tienen que seguir enfrentando los problemas de siempre -baja productividad, poca generación de empleo de calidad, bajo crecimiento. (Jorge Arbache, 2020)

Se estima que la covid-19 ha afectado a más del 60% de las pymes y al 51% de empresas medianas, según la encuesta realizada en 121 países por el Centro de Comercio Internacional.

Las empresas más competitivas y adaptadas a las herramientas digitales fueron reforzadas por crisis. Muchas, aprovecharon la transformación digital y el teletrabajo y crecieron más rápido que las pymes tradicionales. Es aquí donde se abrió una gran oportunidad, ya que, la pandemia aportó un granito de arena en el salto cualitativo que necesitaba América Latina para cerrar las brechas de productividad y competitividad que han limitado su crecimiento. (PwC, 2022)

Los confinamientos iniciales convirtieron a la digitalización en un instrumento para mantenerse a flote y salir de la crisis, pero muchas empresas no estaban preparadas. Según un estudio de CAF, menos del 40% de empresas habían desarrollado canales de venta digitales.

Se podría decir que a causa de la pandemia, se obtuvieron algunos efectos positivos no esperados. En primer lugar, las empresas se ven obligadas a reducir costos incorporando nuevas tecnologías, y esto aceleró la digitalización. En paralelo, la pandemia ha acelerado las oportunidades de negocio en sectores emergentes más prometedores en la nueva realidad de las cadenas de consumo y producción, y es razonable suponer que las empresas nuevas entrarán al mercado con tecnologías y modelos de negocio más avanzados.

CAPITULO II

ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO PARA PYMES

En este nuevo capítulo se abordarán las distintas alternativas de financiamiento disponibles para pymes y sus ventajas:

2. Instrumentos de Financiación

El acceso al crédito bancario por parte de las MiPyMEs, especialmente del segmento micro y pequeña empresa, nunca fue sencillo, a los bancos les cuesta acercarse y entender a esta clase de clientes mientras que los empresarios rehúsan utilizar instrumentos de créditos que no sean los tradicionales, quizás por la falta conocimiento financiero que hace que en muchas ocasiones no se optimicen los recursos y se acceda a un financiamiento más costoso. (CP Rodriguez de Sanetis, Maria Laura, 2017)

En este nuevo capítulo se abordarán las distintas alternativas de financiamiento disponibles para pymes y sus ventajas. Para ello, los agruparemos en tres grandes grupos, Instrumentos Privados, Mercado Bursátil, Financiamiento Bancario Público.

2.1 INTRUMENTOS PRIVADOS

2.1.1 FACTORING

Concepto y aplicación. Compra anticipada de facturas por parte de entidades financieras. El factoring consiste en la prestación de un conjunto de servicios administrativo-financieros que

realiza la Compañía de Factoring (Factor), a un Cliente (empresa vendedora), respecto de la facturación a corto plazo, originada por la venta de bienes de cambio o prestación de servicios, y que le cede la citada empresa vendedora a la Compañía de Factoring.
Se puede decir que es un producto financiero que las entidades financieras ofrecen a las empresas y supone dos servicios: administración de cobros y financiación. En el primer caso el factor toma a su cargo el manejo de la cobranza, ayudando al cliente a prevenir futuros quebrantos y reducir los costos asociados a mantener una estructura de cobranza y gestión de cobro; y en el caso de la financiación, es el adelanto del precio de los créditos cedidos a favor del factor.

Es atractivo para las Pymes que venden a grandes empresas con elevados niveles de solvencia crediticia; generalmente pertenecientes a los sectores industriales y de distribución. Es una alternativa de autofinanciamiento, permite mantenerse líquido y aumentar el plazo de financiación a los clientes.

Ventajas:

- ✓ Permite la máxima movilización de la cartera de deudores.
- ✓ Simplifica la contabilidad, ya que mediante el contrato de factoring el usuario pasa a tener un solo cliente, que paga al contado.
- ✓ Permite recibir anticipos de los créditos cedidos, mejorando los ratios del Balance.
- ✓ Reduce el endeudamiento de la empresa contratante.
- ✓ Con los fondos obtenidos, la empresa puede comprar de contado obteniendo descuentos.
- ✓ Para el personal directivo, ahorro de tiempo empleado en supervisar y dirigir la organización en la gestión de cobranza.
- ✓ Puede ser utilizado como una fuente de financiación y obtención de recursos circulantes.
- ✓ Las facturas proporcionan garantiría para un préstamo que de otro modo la empresa no sería capaz de obtener.
- ✓ Reduce los costos de operación, al ceder las cuentas por cobrar a una empresa especializada en factoring.

- ✓ Eliminación del departamento de cobros de la empresa, como normalmente el factor acepta todos los riesgos de créditos debe cubrir los costos de cobranza.
- ✓ Asegura un patrón conocido de flujos de caja. La empresa que vende sus cuentas por cobrar sabe que recibe el monto descontado a una tasa determinada de las facturas menos la comisión del factor y un aforo descontado al inicio.

2.1.2 WARRANTS

El warrant es una operatoria de crédito mobiliario, que permite a los sectores productivos obtener créditos, entregando en depósito mercaderías como frutos o productos agrícolas, ganaderos, forestales, mineros o de manufacturas nacionales, que se encuentran almacenados en depósitos fiscales o de terceros autorizados por el Poder Ejecutivo Nacional. La entidad que emite y respalda el warrant se denomina warrantera y se responsabiliza por la cantidad y calidad de los bienes custodiados en depósito, para la cual emite un certificado de depósito con un documento anexo que se denomina warrant.

El certificado de depósito acredita la calidad y cantidad de mercadería y se emite a favor de sus titulares. El mismo puede ser transmisible por endoso y el efecto del endoso es la transmisión de la propiedad de las cosas a que se refiere, con los gravámenes que tuviera en caso de existir warrant negociado.

Es un mecanismo por el cual se accede a préstamos garantizados por mercaderías. El plazo máximo de los mismos es de 180 días renovables según se acuerde. Siempre será nominativo y su endoso permite la transmisión de los derechos creditorios del mismo.

También podemos destacar la utilización del warrant como garantía en determinadas operaciones efectuadas en el Mercado de Capitales, como ser en los Fideicomisos Financieros y en los Cheques de Pago Diferido de negociación directa.

<u>Ventajas</u>:

- Posibilita la financiación de capital de trabajo.

- Requiere menores costos de financiación que presentando otras garantías
- Agilidad para la obtención de créditos.
- Posibilita brindar garantías a distintos acreedores mediante una división de mercaderías en documentos diferentes.
- Permite un ágil manejo de la garantía con la posibilidad de liberarla parcialmente.
- Permite manejar la estrategia de precio y almacenaje sin necesidad de desprenderse de los bienes, en el caso de los commodities donde su precio es menor en época de cosecha podrá aprovecharse el almacenaje para vender en épocas de menor oferta.
- Ampliar la capacidad de almacenaje con las de acopios o galpones cerca del lugar de producción o fabricación

Como toda herramienta de financiamiento antes de su elección hay que considerar el costo financiero total de operar bajo esta modalidad y compararlo con los de otras alternativas. No obstante, las decisiones muchas veces no se fundamentan solo en los costos, sino en las características de la compañía y las necesidades a las que se enfrenta.

2.1.3. LEASING

En el contrato de leasing el dador conviene transferir al tomador la tenencia de un bien cierto y determinado para su uso y goce, contra el pago de un canon y le confiere una opción de compra por un precio. La opción de compra puede ejercerse por el tomador una vez que haya pagado tres cuartas partes del canon total estipulado, o antes si así lo convinieron las partes. La naturaleza del leasing en su esencia es una operatoria financiera y no un simple alquiler, donde el locatario paga por el uso, no por la propiedad, con las ventajas que ello tiene en materia tributaria. Cuando el locatario haya pagado la totalidad de los cánones y abonado el precio de opción de compra, se aplicarán al ejercerse la opción, subsidiariamente las disposiciones de la compraventa.

Ventajas:

- ✓ No se tiene necesidad de comprar el bien

- ✓ Se recibe una evaluación crediticia más flexible
- ✓ Se financia el 100% de la inversión, sin desembolso inicial Administración Financiera para Contadores “Instrumentos de Financiación” ML Rodríguez de Sanctis – L Grigena 16
- ✓ Se mantienen actualizados tecnológicamente los equipos
- ✓ Cuenta con la financiación del IVA
- ✓ El canon es un gasto deducible para la determinación del Impuesto a las Ganancias.
- ✓ No se afecta la capacidad del tomador para acceder a otras fuentes de financiamiento
- ✓ No se inmovilizan activos.
- ✓ Permite la amortización acelerada de los bienes.

2.1.4. FONDO DE INVERSION DIRECTA

Los Fondos de Inversión Directa (FID) son instrumentos, pensados como medios para captar, concentrar y organizar recursos destinados a su aplicación en proyectos productivos específicos, que se constituyen con base en un contrato de fideicomiso. Como en el caso del Fideicomiso, es un patrimonio separado de los bienes del Fiduciante y del Fiduciario, pero en esta oportunidad se conforma para desarrollar directamente un determinado negocio o proyecto (Ej.: inversión inmobiliaria, forestal, agropecuaria, etc.), basados en el estudio de prefactibilidad técnica, económica y financiera para poder evaluar la conveniencia de llevarlo adelante.

<u>Principios:</u>

i. Singularidad y especialidad del proyecto: La participación en un FID implica invertir en un negocio, concreto y predefinido, con base en un proyecto específico, para producir bienes determinados dentro de una actividad o rama de la economía real.

ii. Proyecto sin historia, a término y en condiciones preconvenidas: No existen pasivos de arrastre o confusión con otros negocios, como puede ocurrir en otras formas asociativas, por lo que dicho proyecto puede ser denominado PROYECTO SIN

HISTORIA. Estos fondos de inversión constituyen un negocio singular, que comienza de "cero" y que podrá resultar exitoso o no, pero que siempre se liquidará ordenadamente, en el plazo o condiciones convenidas y según reglas propias y preestablecidas.

iii. Independencia entre inversores y administradores del proyecto: El negocio se concibe, no como una sociedad de capital sino como una empresa, en el sentido de emprendimiento, asociación de intereses o combinación de objetivos concertados, contractualmente, por los partícipes y los administradores.

2.1.5. CONTRATO DE FIDEICOMISO:

El Fideicomiso puede conformarse por medio de un contrato *de fideicomiso ordinari*o o por medio de un *fideicomiso financiero*. En el primer caso, las participaciones de los beneficiarios se preverán en el propio contrato. En el segundo caso, el fiduciario deberá ser una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada por el organismo de control de los mercados de valores para actuar como fiduciario financiero y los beneficiarios serán los titulares de los certificados de participación o de los títulos representativos de deuda, ambos títulos pueden o no ser objeto de oferta pública.

Los fideicomisos y el contrato de fideicomiso, que les sirve de causa, se perfilan, como novedosas vías para incrementar el desarrollo de actividades productivas en el país, debiendo ser cada proyecto de inversión el que determine su aptitud para lograr los objetivos perseguidos por quienes han intervenido en su diseño. Poseen todas las ventajas propias del contrato de fideicomiso.

Facilita el agrupamiento de empresas con similares características y que cuenten con una ventaja comparativa en determinado sector de la economía (Ej.: pequeños y medianos emprendimientos, actividades exportadoras, etc.). Puede ser usado para el desarrollo de todos los sectores donde las PyMES puedan involucrarse, en conjunto, para potenciar las ventajas que, individualmente, se ven imposibilitadas de llevar a la práctica por falta de escala, gerenciamiento y disponibilidad de capital, como forma no tradicional de capitalizar sus emprendimientos.

2.2 MERCADO BURSATIL

El mercado de oferta pública de títulos valores en el país ha tenido poca aceptación como fuente de financiamiento por parte de las empresas. Rara vez, los pequeños y medianos empresarios consideran el posible "apalancamiento" de sus negocios mediante la oferta pública de sus paquetes accionarios, dado que ven en este proceso una forma de "desprenderse" de su patrimonio sin advertir que esta acción posibilitaría financiar al patrimonio y las operaciones del negocio.

A continuación, se desarrollarán las distintas herramientas de financiamiento que operan en el mercado de capitales, las ventajas y necesidades que satisfacen.

La elección del instrumento ideal para el financiamiento de una MiPyME depende del objetivo, necesidades, el monto y sobre todo de los plazos requeridos para la realización de un proyecto o simplemente la finalidad en la utilización de los fondos. (ML Rodríguez de Sanctis, 2021)

Estos instrumentos pueden dividirse esquemáticamente en tres grupos:

1. Instrumentos a corto plazo: este tipo de instrumentos ayudan a financiar necesidades de plazos inferiores al año de capital de trabajo (por ejemplo, compra de materias primas, pago a proveedores, pago de sueldos, refinanciación de pasivos de corto plazo, etc.).
   Entre los más utilizados se encuentran: cheques de pago diferido, facturas de crédito electrónicas y pagaré bursátil.

2. Instrumentos a mediano plazo: estos instrumentos permiten atender una variedad de necesidades, como la refinanciación de pasivos, la compra de maquinarias (que tienen una amortización promedio de entre tres y cinco años), la adquisición de tecnología para la empresa (cambios de equipos de computación, software, etc.) y la ejecución de proyectos de inversión.
   Los pagarés y obligaciones negociables y fideicomisos financieros son la mejor opción para las necesidades de financiamiento a mediano plazo porque, en general, el plazo de

repago puede ser estipulado entre uno y tres años.

3. Instrumentos de largo plazo: estos instrumentos pueden financiar, por ejemplo, la ampliación de la capacidad productiva, la puesta en marcha de proyectos de expansión, refinanciar pasivos de largo plazo, proyectos sustentables o verdes. Es decir, proyectos de mayor envergadura, que requieren plazos más largos y otro grado de compromiso financiero. Los más usuales son: la emisión de obligaciones negociables o la creación de otras estructuras de financiamiento como son los fideicomisos financieros.

Ámbito de negociación: estos instrumentos tanto a corto, mediano y largo plazo se negocian en los mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores.

Los cheques de pago diferido, facturas de crédito electrónicas o pagarés bursátiles no requieren la previa autorización de la CNV y se negocian directamente en el mercado secundario a través de distintos canales o segmentos de negociación, brindando las ventajas de tasa o liquidez que pueden generar, según el caso.

En cambio, las obligaciones negociables y/o fideicomisos financieros deben contar con autorización previa de la CNV para su oferta pública y posterior negociación.

Además, los segmentos de negociación pueden distinguirse según sean avalados o directos.

En el segmento avalado, la intervención de una entidad de garantía como avalista facilitará el acceso al crédito, con tasas más competitivas y, además, la MiPyME puede o no garantizar sus instrumentos con algún activo de su propiedad.

Cuando el segmento directo no está garantizado, se lo denomina también “cadena de valor”, y el inversor “compra” la solvencia crediticia de la MiPyME emisora.

Ventajas de financiarse a través del mercado de capitales: existen diversas ventajas, especialmente para las MiPyMEs.

2.2.1 CHEQUE DE PAGO DIFERIDO Y ECHEQ

Es un valor negociable denominado exclusivamente en pesos y con plazo de hasta un año que puede ser descontado en el mercado de capitales. Su versión completamente electrónica es el ECHEQ.

Características:

- Instrumento 100% digital.
- Admite noventa y nueve endosos.
- Puede ser emitido solo en pesos.
- Plazo de duración: mínima no inferior a cuatro días y máximo de trescientos sesenta días.
- Permite adelantar el cobro del valor a cambio del pago de una tasa de descuento.

Tanto el cheque de pago diferido (CPD) como el Echeq pueden ser negociados en el mercado de capitales y la única diferencia entre ellos, aunque no menor, es la cantidad de endosos. Dada su naturaleza 100% digital, el Echeq se emite a través del , donde luego la MiPyME deberá darse de alta en el portal EPyME de Caja de Valores para poder ingresarlo a negociación bursátil.

Para comenzar a financiarse a través de los instrumentos que ofrece el mercado, las MiPyMEs deberán tener una cuenta comitente en un agente de liquidación y compensación regulado por la CNV. La Caja de Valores, en su función de custodia, aloja el Echeq hasta su vencimiento. Asimismo, el portal de EPyME sirve como nexo entre el librador del cheque y el ALyC a cargo de la negociación en el mercado.
Darse de alta en el portal EPyME de Caja de Valores es un procedimiento sencillo e intuitivo y aporta seguridad a la operación, ya que prevé un esquema de firma a ser definido por la empresa MiPyME.

La negociación en el mercado también permite valores “No a la orden”, admitidos por normativa para ser negociados en el mercado de capitales. La modalidad endoso sin recurso es otra de las alternativas, permitiendo al endosante no convertirse en obligado cambiario solidario. En el segmento directo no garantizado, también llamado “cadena de valor” , pueden negociarse tanto valores propios como de terceros.

2.2.2 PAGARÉ BURSÁTIL

Es un valor negociable cuyo emisor (MiPyME) promete pagarle al beneficiario una suma determinada en un cierto momento, de corto a mediano plazo. El pagaré puede estar avalado por una entidad de garantía o, de no contar con un aval, se lo denomina pagaré directo. Puede estar denominado tanto en pesos como en dólares.

Características:

- Plazo: desde quince días hasta tres años.
- Financiamiento a mediano plazo.
- 100% digital. - En pesos o dólar-linked.

Cuando se trata de objetivos financieros que vayan del corto al mediano plazo, la alternativa más adoptada en la actualidad es el pagaré, que se emite electrónicamente en la totalidad de los casos.

2.2.3 FACTURA DE CRÉDITO ELECTRÓNICA (FCE)

Es el comprobante comercial de las operaciones de venta y provisión de servicios que se genera en una cadena de valor compuesta por una MiPyME proveedora de una empresa grande (listada por la AFIP). Ese documento de naturaleza comercial puede convertirse en un instrumento de financiamiento tanto en el mercado de capitales como en el sector bancario. (AFIP, 2023)

La FCE es una factura que tiene la particularidad de negociarse en el mercado, otorgando similares derechos de cobro a los de un cheque. Las mismas se pueden emitir en pesos o en moneda extranjera (dólares, euros, reales, etc.). La liquidación de la negociación en el Mercado de Capitales, como también el pago al vencimiento, se realiza siempre en pesos y al tipo de cambio del BNA Vendedor Billete, según corresponda a la moneda elegida.

El primer objetivo de la FCE es impulsar a las PyMEs. Se trata de una herramienta ágil de financiamiento sin requerir de líneas bancarias, ya que simplemente utiliza su cadena de valor. Permite potenciar el capital de trabajo, reduciendo los ciclos de cobro de las ventas. En general, los emisores de este instrumento son micro, pequeñas y medianas empresas, cuyos clientes son grandes compañías, transformando a estos últimos en los receptores, es decir, pagadores o libradores de la FCE.

En Abril de 2021, se implementó el Sistema de Circulación Abierta (SCA) de FCE. Esto permite asemejarlas aún más al cheque de pago diferido (CDP) y Echeq, dado que la falta de pago por parte del librador al vencimiento se verá reflejada en los deudores registrados por el Banco Central de la República Argentina (BCRA).

El objetivo principal es el impulso al financiamiento de las micro, pequeñas y medianas empresas. Su finalidad es desarrollar un mecanismo que mejore las condiciones de financiación de dichas empresas y les permita aumentar su productividad, mediante el cobro anticipado de los créditos y de los documentos por cobrar emitidos a sus clientes y/o deudores, con los que hubieran celebrado una venta de bienes, locación de cosas muebles u obras o prestación de servicios a plazo.

Se destacan las Facturas de Crédito Electrónicas (FCEs) por la agilidad en el proceso de negociación. Descontarlas o negociarlas permite a PyMEs y grandes empresas hacerse de los fondos, generados por sus ventas, sin aguardar al vencimiento. ((TSA Bursatil, 2023))

Detalles de su emisión

Al emitir la FCE, la MIPyME debe informar si transmite la misma a un Agente de Depósito Colectivo (ADC), que puede ser Caja de Valores S.A. o Argentina Clearing S.A., o bien si lo hace al Sistema de Circulación Abierta de la Cámara de Compensación Electrónica de la República Argentina (SCA – COELSA). En el sistema de circulación abierta, la MIPYME puede:

- Esperar la fecha de cobro.

- Negociarla en el banco.
- Cederla o endosarla.
- Transmitirla al Mercado de Capitales para su negociación.

Una vez que una empresa grande recibe en el domicilio fiscal electrónico la FCE, tiene 30 días para:

- Informar la cancelación (pagar).
- Rechazarla por alguna de las causales previstas (daño, vicios formales, divergencias, falta de entrega, etc.).
- Aceptarla expresamente, es decir, de forma voluntaria.
- Aceptarla tácitamente, por vencimiento del plazo de 30 días desde la recepción.

Hasta la aceptación por parte de la Empresa Grande, la MiPyME puede modificar libremente el entorno elegido, es decir, entre el Agente de Depósito Colectivo y el Sistema de Circulación Abierta.

Cuáles son las facturas que pueden descontarse?

Una vez emitida la FCE, el receptor está obligado a aceptarla o rechazarla. La aceptación puede ser tácita (pasados los 30 días de emisión), o bien expresa mediante el registro correspondiente. Una vez aprobada, se constituye en un título ejecutivo y valor no cartular.

El monto final de la FCE a ser negociado, resulta de deducir del importe nominal las retenciones determinadas según la forma de aceptación.

Al momento de la aceptación expresa de la factura en el Registro de Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs, el agente de retención debe informar el importe de las retenciones, determinadas en función de los regímenes nacionales y/o locales aplicables a la operación respaldada mediante dicho comprobante.

Las retenciones deberán ser practicadas por el deudor de dicho comprobante, quien tendrá carácter de agente de retención, sin que puedan atribuirse tales obligaciones al cesionario o adquirente de la mencionada factura, que luego de su cancelación, deberán restituirse los saldos entre emisores y aceptantes de la FCE MiPyMEs.

En el caso de aceptación tácita, automáticamente se detraerán en concepto de retenciones los porcentajes pertinentes, a efectos de ajustar el importe a negociar de la respectiva Factura de Crédito Electrónica MiPyMEs. En este tipo, las retenciones son mayores que en la aceptación expresa, haciendo menor el importe a descontar.

Asimismo, se restarán los montos correspondientes a los embargos sobre derechos de créditos que los fiscos locales hubieran trabado respecto del emisor del comprobante, en virtud de la información que a dichos fines suministren a la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP).

El valor a negociar de la FCE es neto de notas de débito, crédito, percepciones y retenciones impositivas.

Sólo se podrán negociar las facturas electrónicas que superen los $146.885 y tengan la aceptación de la empresa receptora, ya sea tácita y expresa (tener en cuenta que el importe a negociar no incluye impuestos). Además, las FCE rechazadas o canceladas, es decir, ya abonados por el receptor, no podrán negociarse.

¿Qué se necesita para descontar una FCE?

En primer lugar, la MiPyME debe contar con una cuenta comitente para enviar la FCE a ser negociada. Luego, desde la plataforma AFIP, se transfiere a un Agente de Depósito Colectivo: Caja de Valores (CVSA). Esta última, custodia el instrumento hasta su vencimiento y será el encargado de recibir el pago, enviando al receptor la información correspondiente de la FCE y el CBU para su cancelación.

¿Cómo se negocia en el Mercado de Capitales?

La negociación de las FCE se realiza en los mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores (CNV), a través de las sociedades de bolsas (ALyCS), como TSA Bursátil. La unidad de negociación será el lote, es decir, una o un conjunto de FCEs del mismo receptor/librador cedido. (TSA Bursatil)

De esta manera, la MiPyME negocia sus facturas por intermedio de su ALyC, y los inversores adquieren los lotes por la sociedad de bolsa con la cual operan. Cuando el deudor abona el monto consignado en la factura, posteriormente la CVSA distribuye lo ingresado a la cuenta del inversor.

En el caso de una FCE emitida por SCA, la vinculación con el ALyC se realizará al igual que un Echeq por el sistema de EPYME de Caja de Valores, dado que las FCE emitidas y aceptadas por este sistema figuran en cartera digital, como cualquier Echeq.

Cuando las FCEs son emitidas en entorno ADC, la vinculación con el ALyC se da desde AFIP, al cederla para negociación.

¿Quiénes están obligados a recibir FCE?

Para la implementación de la FCE, AFIP diseñó un cronograma donde se estipulan fechas a partir de las cuales distintos rubros quedan obligados a recibir FCE. Actualmente, las micro, pequeñas o medianas empresas que opten por adherir al Régimen de FCE MiPyMEs, podrán manifestar su voluntad dentro del Sistema Registral.

2.2.4 OBLIGACIONES NEGOCIABLES (ON)

Son títulos de deuda emitidos por entidades privadas, principalmente empresas, a través del mercado de capitales. Se trata de instrumentos de renta fija, cuyos términos y condiciones se encuentran preestablecidos en un prospecto de emisión. De esta manera, las empresas obtienen fondos para aplicarlos a cualquiera de los destinos previstos en la ley de obligaciones negociables,

entre ellos, financiar los proyectos de inversión o refinanciar sus pasivos mejorando la estructura financiera de la compañía. Por otra parte, los inversores obtienen el derecho a cobrar una tasa de interés y el reembolso de su capital.

Las ON PyMEs son obligaciones negociables emitidas por las MiPyMEs bajo un régimen diferencial que facilita y agiliza el acceso al mercado de capitales.

Actualmente, la CNV ofrece dos modalidades simplificadas para que las MiPyMEs emitan ON: el régimen ON PyME CNV y el régimen ON PyME CNV Garantizada. En el primero, el riesgo que se ofrece al inversor es el propio de la MiPyME, mientras que, en el segundo, es el de la entidad de garantía que responde por esta.

Cuando la necesidad de financiamiento es para proyectos productivos que demandan más capital y/o son de mayor envergadura, este es el instrumento adecuado, ya que se pueden emitir obligaciones negociables un plazo desde los siete días hasta la duración máxima de la sociedad. A diferencia del cheque de pago diferido, factura de crédito electrónica o pagaré bursátil, para emitir ON las empresas deben solicitar a la CNV la autorización para ingresar al régimen de oferta pública y cumplir con el régimen informativo que este organismo establece.

Las características de la ON PyME son:

- Trámite 100% electrónico y simplificado en el caso de la ON PyME Garantizada.
- Pueden emitirse en pesos, moneda extranjera, UVAS o UVIS.
- Menores plazos de autorización y mayor flexibilidad en los requisitos previstos para el resto de las empresas.
- Se reducen los gastos de estructuración por ser estandarizada y con requisitos mínimos.
- Las condiciones de emisión las establece la MiPyME de acuerdo con sus necesidades.
- Posibilidad de obtener una fuente habitual de financiamiento si logran construir una buena reputación por el buen comportamiento.

- Están exceptuadas del pago de la tasa anual de fiscalización de la CNV y del pago del arancel de colocación.
- Plazos más largos de financiamiento en relación con otros instrumentos.
- Pluralidad de acreedores.

2.2.5 FIDEICOMISOS FINANCIEROS PYME

Es un instrumento de financiamiento con oferta pública en el cual una empresa que califica como PyME CNV (fiduciante) cede activos a ser administrados por una entidad registrada ante la CNV como fiduciario financiero y, contra esos activos, se emiten valores negociables que se colocan y negocian en mercados autorizados. Cuando esos valores son instrumentos de capital (renta variable) se denominan certificados de participación (CP) y cuando son instrumentos de deuda (renta fija) se denominan valores representativos de deuda (VRD). Cuando existan varias empresas fiduciantes, al menos el 70% del valor nominal de los activos cedidos deben provenir de empresas PyME CNV. Asimismo, son considerados fideicomisos financieros PyME aquellos en los que, si bien el fiduciante no es una empresa PyME CNV, al menos el 70% del monto de los activos “fideicomitidos”, esto es, aportados al fideicomiso, provienen de actividades comerciales que la empresa fiduciante celebró con empresas PyME CNV.

Es un instrumento sumamente flexible y adaptable a diversas situaciones, empresas, sectores económicos y estructuras o modelos de negocio, constituyendo una fuente de financiamiento disponible ya sea por única vez o bien en forma periódica, para capital de trabajo. La empresa (fiduciante) que busque obtener financiamiento a través de este vehículo cederá activos tales como dinero, créditos, bienes físicos, inmuebles, etc., e incluso bienes futuros a producir y/o vender, y recibirá a cambio los fondos netos producto de los valores negociables emitidos por el fideicomiso financiero y colocado en el mercado autorizado por la CNV. De este modo, las empresas fiduciantes logran lo que se denomina “un financiamiento fuera del balance”, dado que el pasivo o deuda por la emisión de los valores a plazo es registrada dentro del fideicomiso financiero y no figura en el pasivo de la empresa.

Características

- Otorga una alternativa de financiamiento ordenada y sostenible para las MiPyMEs.
- Amplía la oferta de productos PyME a ser adquiridos por diferentes actores del mercado de capitales (FCI PyMEs/compañías de seguro, etc.).
- Desarrollo del financiamiento de empresas MiPyME proveedoras de una misma cadena de valor, a través de empresas productoras o comercializadoras no PyMEs.
- Facilita el financiamiento de personas que, por sus características, alcance, formalización e inclusión financiera, no podrían contar con un financiamiento bancario directo.
- Permite un financiamiento de mediano y largo plazo, con beneficios impositivos destacables, al poder contar con garantías complementarias tales como seguros, SGR, fianzas, etc., y/o la posibilidad de ceder los derechos derivados de contratos de comercialización, exportación, de los bienes producidos o a producir.
- Aplican algunos beneficios impositivos.

2.2.6 ACCIONES

Son valores negociables que representan una parte o cuota del capital social de una sociedad anónima. Por lo cual, quien las compra, se convierte en socio u accionista de la sociedad.

El procedimiento para ingresar al régimen de oferta pública para emitir acciones es muy similar al de ON PyME y, en este régimen, las MiPyMEs también están exentas del pago de la tasa anual de fiscalización de la CNV. Para ingresar al régimen de oferta pública de acciones se requiere presentar el Certificado MiPyME, el prospecto de emisión por acciones y cumplir el resto de los requisitos previstos normativamente para el ingreso de una PyME CNV, como ser contar con una organización administrativa adecuada, ser una empresa en marcha y presentar determinada información contable. El precio que se fije para la salida al mercado de acciones estará determinado por la voluntad de los inversores, en este caso calificados, de adquirir esas acciones. Existen dos

maneras de abrir el capital de una empresa: que el accionista mayoritario ponga en venta una parte de sus acciones o que la empresa amplíe su capital y emita nuevas acciones. Las MiPyMEs que negocien sus acciones están exentas de contar con comité de auditoría y con director independiente, requisitos vigentes para las empresas grandes. Deben preparar información contable basada en normas contables profesionales y cumplir los requisitos previstos en las normas de la CNV.

2.2.7 ENTIDADES DE GARANTÍA

Es una institución que puede ser una sociedad de garantía recíproca (SGR), un fondo de garantía de carácter público, nacional o provincial, o un banco que ha solicitado autorización ante la CNV para poder oficiar de garante en las emisiones de instrumentos de mercado de capitales y, por tal motivo, puede avalar a las MiPyMEs bajo el régimen PyME CNV Garantizada.

Las SGR y los FGCP están inscriptos en un registro del BCRA que otorga a sus avales la calificación de “Garantía Preferida Tipo A”. Esto implica que, ante una contingencia, la entidad de garantía efectiviza el pago dentro de los treinta días.

Las entidades de garantía son la puerta de entrada de las MiPyMEs al mercado de capitales. Estas instituciones cumplen un rol muy importante a la hora de que las MiPyMEs puedan financiarse en condiciones muy favorables, ya que los avales que ofrecen son aceptados por los inversores que cuentan con un alto grado de seguridad y confianza debido a que tienen una trayectoria de buen funcionamiento a lo largo del tiempo y además son constantemente auditados y calificados. Para poder otorgar un aval, estos organismos tienen el respaldo de un fondo de riesgo, que es un capital aportado por diferentes actores, públicos o privados, dependiendo del tipo de entidad y que estará invertido con la liquidez suficiente para enfrentar rápidamente los pagos que deban hacerse ante el incumplimiento de sus avalados. En contraprestación al aval concedido a las MiPyMEs, estas instituciones perciben una comisión por las operatorias de financiamiento que se avalen, que variará dependiendo de cada entidad de garantía y, por lo general, exigen la constitución de algún tipo de contragarantía por medio de la cual la entidad de garantía tiene la

posibilidad de recuperar los montos que eventualmente deba pagar por la ejecución de la garantía principal.

2.2.8 SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA (SGR)

Las SGR son sociedades comerciales que tienen por objeto principal el otorgamiento de avales a las MiPyMEs argentinas pero, a diferencia de los fondos de garantía públicos, sus aportantes son entidades privadas. Fueron creadas para facilitar el acceso de las MiPyMEs al crédito, en las mejores condiciones posibles existentes en el mercado. Para ello, las SGR están facultadas, por su ley de creación, a brindar asesoramiento técnico, económico y financiero a las micro, pequeños y medianos empresarios que así lo requieran.

Es importante aclarar que las SGR no prestan dinero, sino que, con su aval o garantía, facilitan la obtención de este. Dichas sociedades están compuestas por dos tipos de socios: los socios partícipes MiPyMEs, que solicitan un aval/garantía que constituya su reaseguro frente al crédito solicitado, y los socios protectores, personas humanas y jurídicas que se convierten en aportantes a un fondo de riesgo, y como incentivo por dicha contribución, se les reconoce la posibilidad de deducir el monto del aporte efectivizado de la base imponible del impuesto a las ganancias, por el ejercicio en que se concreta el mismo. Las SGR administran dichos fondos de riesgo, que se integran con aportes privados, públicos y/o mixtos.

El fondo de riesgo tiene por único fin garantizar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por las MiPyMEs ante las instituciones de crédito y los inversores del mercado de capitales. Dicho fondo de riesgo se invierte en el mercado local, de acuerdo con los límites y previsiones normativas de la autoridad de aplicación del sistema de garantías y está sujeto a controles y regulaciones de diversos organismos públicos, como la Comisión Nacional de Valores, el Banco Central de la República Argentina y la Administración Federal de Ingresos Públicos.
(Errepar, 2023)

2.3 FINANCIAMIENTO BANCARIO PÚLICO

2.3.1. FACTORING PRODUCTIVO

Está destinado para Instrumentos negociables como Factura electrónica simple, Facturas de crédito electrónicas y certificados de obra.

Características:

- Tradicional: descuento de instrumentos negociables emitidos por clientes del BNA en el giro habitual de sus negocios.
- Público: cesión en garantía de instrumentos negociables emitidos por clientes del BNA que sean proveedores de entes estatales.
- Simplificado: adelantos a sola firma sobre instrumentos negociables emitidos por los clientes del BNA en el giro habitual de sus negocios.
- Global: adelanto de fondos con respaldo en instrumentos negociables originadas en un contrato del cliente con terceros, el cual deberá ser cedido globalmente al Banco.

Plazo:

- Hasta 180 días.

Monto y Garantía:

- Se determinará según calificación crediticia y documento presentado.

Requisitos:

- Tasa preferencial: Cumplir con la Com. "Línea de financiamiento para la inversión productiva de MiPyME" del BCRA. (ver anexo I)
- Tasa: Tasa adelantada fija en pesos
- Bonificación de tasa de acuerdo al volumen de negocios con BNA

2.3.2 MIPYMES – INVERSION PRODUCTIVA

El crédito está destinado a:

- Financiación de proyectos de inversión destinados a la adquisición de bienes de capital y/o a la construcción de instalaciones necesarias para la producción de bienes y/o servicios y la comercialización de bienes y/o servicios.
- Financiaciones, para realizar inversiones destinadas al incremento de la capacidad productiva de carnes de pollo y/o cerdo.
- Financiacion a las MiPyME con actividad agrícola inscriptas en el Sistema de Información Simplificado Agrícola (SISA) en carácter de "Productor" siempre que los fondos se destinen al incremento de la capacidad productiva de carne y/o leche bovina.

Características:

- Plazo: Desde 48 a 60 meses, con hasta 6 meses de gracia para capital.
- Monto y garantía: Se determinará según calificación crediticia.
- Requisitos: Cumplir con la Com. "Línea de financiamiento para la inversión productiva" del BCRA.
- Amortización: Sistema Alemá
- Tasa: Tasa fija en pesos, 76% nominal anual.

2.3.3 MIPYMES – CAPITAL DE TRABAJO

Está destinado a la financiación de capital de trabajo y gastos de evolución.

Características:

- Plazo: Hasta 18 meses o 36 con SGR.
- Monto y garantía: Se determinará según calificación crediticia.
- Requisitos: Cumplir con la Com. "Línea de financiamiento para la inversión productiva" del BCRA.

- Amortización: Sistema Alemán
- Tasa: Tasa fija en pesos, 88% nominal anual.

2.3.4 CHEQUES Y ECHEQS

Destinado a financiamiento para anticipar el cobro de cheques electrónicos y/o físicos.

Características:

- Plazo: Hasta 270 días; hasta 360 días para cheques físicos que cuenten con aval SGR y cumplan con la Com. LFIP BCRA.
- Monto y garantía: Se determinará según calificación crediticia.
- Requisitos: Cumplir con la Com. "Línea de financiamiento para la inversión productiva" del BCRA; Contar con calificación crediticia vigente y/o Aval SGR y Tasa preferencial.
- Tasa: Tasa fija en pesos

2.3.5 INVERSIONES “CARLOS PELLEGRINI”

Destinado a asistir financieramente en condiciones ventajosas a empresas MiPymes, en la concreción de inversiones o capital de trabajo, para permitirles aumentar o mejorar la productividad y capacidad productiva.

	INVERSIÓN	CAPITAL DE TRABAJO
USUARIOS	Micro, Pequeñas y Medianas Empresas de todos los sectores económicos según lo dispuesto por la Regalmenteción N° 281.	
DESTINO	Con criterio amplio.	Incluye gastos de evolución.
MODALIDAD	En Pesos, en Unidades de Valor Adquisitivo (U.V.A.) o en Dólares Estadounidenses*	
MONTO MÁXIMO	Sin límite reglamentario, surgirá de la evaluación individual de cada caso.	
INTERESES - OPERACIONES EN PESOS	Cliente Integral: Para los 3 (tres) primeros años la menor tasa entre 15% TNA y BADLAR + 4ppa. Luego se aplicará Tasa BADLAR + 4 ppa	Cliente Integral: La menor entre 17% TNA y BADLAR + 6 ppa
	Cliente No Integral: Para los 3 (tres) primeros años se aplicará tasa fija del 17% TNA. Luego se aplicará Tasa BADLAR + 6 ppa	Cliente No Integral: Tasa Fija 19% TNA
INTERESES - OPERACIONES EN U.V.A.	Cliente Integral: 5% TNA FIJA	Cliente Integral: 5,50% TNA FIJA
	Cliente No Integral: 6% TNA FIJA	Cliente No Integral: 6,5% TNA FIJA

Fuente: Tabla obtenida de fuentes externas desde página web Banco Nación Argentina https://www.bna.com.ar/Empresas/NewsletterDetalleVersion2?anio=9&nro=34&seccion=Novedades

2.3.6 PRÉSTAMOS PARA COMERCIOS BNA+

El destino del préstamo es financiar capital de trabajo y gastos de evolución.

Características:

- Plazo: 12 meses
- Monto y garantía: Créditos hasta el equivalente a 3 meses de ventas del solicitante, con un máximo de $5.000.000 con garantía determinada por la calificación crediticia. Cumplir con la Com. "Línea de financiamiento para la inversión productiva" del BCRA.
- Requisitos: Registrarse como comercio en el sistema de Tarjetas de Crédito; Tener la antigüedad mínima requerida en la actividad.
- Amortización: Sistema Alemán o Francés
- Tasa: Tasa fija en pesos.

- Bonificación especial de tasa para para clientes que cuenten con:

a) Cuenta Comercios BNA+ o Paquete Empresas (Paquete Campo, Paquete Pyme, Paquete Corporativa).

b) Adhesión de nuevos negocios a medios de pago de nuestro Banco, donde el monto mensual de acreditación de cupones de tarjeta de crédito y/o débito no deberá ser inferior a la cuota del préstamo solicitado.

2.3.7 LÍNEA IMPULSO PYME

Alcance:

Micro y Pequeñas Empresas (según Resolución 19/2021 Sepyme) de la Región Rosario que cuenten con al menos 12 meses de antigüedad, acrediten Situación 1 o 2 de BCRA y pertenezcan a los siguientes sectores:

– Líneas de Inversión y Línea Capital de trabajo: Industria, comercio, construcción, software, producción audiovisual, logística, servicios gastronómicos.

– Línea para la Transformación Digital: todos los sectores económicos.

Serán priorizados los proyectos comprendidos dentro de alguno/s de los siguientes supuestos:

- Impulsen el desarrollo de nuevos productos/servicios estratégicos que ofrezcan respuestas a las necesidades de sus clientes o usuarios en el contexto actual.
- Implementen proyectos destinados a la producción de bienes y servicios a los que se les reconozcan valor agregado.
- Implementen proyectos para el incremento de la capacidad productiva.
- Pongan en marcha proyectos vinculados a su transformación digital.
- Se encuentren lideradas o presenten participación mayoritaria de mujeres.
- Tengan por objetivo implementar proyectos de impacto ambiental y/o social.

Objeto de financiamiento:

- Líneas de Inversión: Activos Fijos (maquinarias y equipos nuevos y usados, herramientas y dispositivos, estructuras fijas y matrices, etc.); instalaciones y adecuación edilicia en inmueble propio; materias primas e insumos asociados a la actividad (hasta el 40% del monto solicitado).
- Línea Capital de Trabajo: materia prima e insumos, herramientas e implementos menores.
- Transformación digital: proyectos de digitalización que permitan mejorar la gestión de los negocios, incrementar la productividad y mejorar la eficiencia y calidad de los procesos. Proyectos orientados a transformar digitalmente al menos uno de los siguientes procesos: Gestión de compras y/o proveedores; Gestión comercial (marketing y ventas); Gestión de recursos humanos; Gestión de stock y distribución; Gestión de la producción y operaciones.
- Podrá destinarse a solventar: Honorarios profesionales, adquisición de nueva tecnología, activo fijo y capital de trabajo vinculado en forma directa al proyecto de transformación digital.

Destinos excluidos: pago de inversiones preexistentes, cancelación de deudas, pago de salarios.

Características

- Monto: Para Inversión y Transformación Digital hasta $500.000. Para Capital de Trabajo hasta $250.000
- Tasa(*): equivalente al 50% de la Tasa Activa de Cartera General Nominal Anual en pesos del Banco Nación Argentina para Créditos Diversos, tomada al primer día hábil de cada mes. Bonificación especial: 2 puntos porcentuales en la tasa de interés para proyectos en los que la inversión sea realizada a un proveedor con sede en la provincia de Santa Fe.

- Plazo de amortización: Para Inversión y Transformación Digital hasta 30 meses. Para Capital de trabajo hasta 18 meses.
- Plazo de gracia: hasta 6 meses, incluido en el plazo total.
- Porcentaje de financiamiento: el 100% del monto del proyecto IVA incluido
- Gasto de otorgamiento: 4% (incluye sellado bancario)
- Análisis crediticio: El monto de la cuota no podrá superar el 30% de las ventas mensuales declaradas.
- Garantías: A satisfacción de la Agencia de Desarrollo Región Rosario.
- Sistema de Amortización: Francés

(*) A Mayo 2023 la tasa resultante es de 55,4%. Con bonificación especial: 53,1%

2.3.8 INVERSIÓN PYME

Alcance: MIPyMES con certificado PyME vigente

Objeto de financiamiento:

- Proyectos de inversión y adquisición de bienes de capital muebles, registrables o no, en el marco de una decisión de inversión, destinados a las distintas actividades económicas comprendidas en los sectores productores de bienes y servicios.
- Proyectos de reconversión y modernización productiva de los distintos sectores económicos que mejoren la competitividad en los mercados doméstico y externo. Exclusiones: no se financia la adquisición de inmuebles

Características:

- Monto: Hasta $800.000.000 por empresa o grupo económico. Hasta el 80% del proyecto (sin incluir IVA).
- Tasa: BADLAR Bancos Privados más 6 puntos de spread (para PyMEs).
- Tiene tope de tasa del 74,5% por los primeros 24 meses.
- Plazo: máximo 7 años; mínimo 4 años.

- Período de gracia de capital: hasta 2 años. Se requiere justificación del mismo.
- Garantía: fianza; garantía real; aval de SGR, a satisfacción BICE.

2.3.9 FINANCIAMIENTO DE EXPORTACIONES

Alcance: PyMEs y no PyMEs.

Objeto de financiamiento:

- Exportación de manufacturas agropecuarias, industriales y servicios de origen argentino. En dólares.

Características:

- Plazo máximo: hasta 6 meses
- Tasa: exportadores frecuentes; exportadores no frecuentes/primer exportador: 4,25%
- Montos: mínimo USD 20.000.- máximo USD 10.000.000.-
- Comisión: 0,25% (sólo para exportadores frecuentes)
- Bonificación/Campañas: consultar disponibilidad

2.3.10 LDA – CREAR

Alcance: MIPyMES industriales y agroindustriales de todo el país, con certificado PyME vigente.

Objeto de financiamiento:

- Proyectos de Inversión a realizar; adquisición de bienes de capital nuevos. No se financia adquisición de inmuebles.

Características:

- Monto: hasta $450.000.000. Hasta el 80% del proyecto (sin incluir IVA).
- Tasa de interés: 49% fija, siempre que la LIP no supere el 74%; incluye bonificación del FONDEP.
- Plazo: 60 meses (incluyendo 12 meses de gracia para capital); 84 meses (incluyendo 24 meses de gracia para capital).
- Garantía: a satisfacción BICE.

2.3.11 CREAR INVERSIÓN PYME

Alcance: Micro, pequeñas y medianas empresas de los sectores industria, agroindustria y servicios asociados a la industria, que desarrollen con fecha anterior al 8 de noviembre de 2022, alguna de las actividades contenidas en el listado de actividades seleccionadas para la línea.

Objeto de financiamiento:

- Inversión Productiva relacionada a la actividad de la empresa y capital de trabajo asociado a la inversión.

Características:

- Monto: Hasta $150.000.000 con garantía determinada por la calificación crediticia (pueden contar con garantía del FOGAR).
- Tasa de interés(*): desde 49% fija, incluye bonificación del FONDEP.
- Plazo: de 48 a 60 meses, con 6 meses de gracia para capital.
- Sistema de amortización: alemán.

2.3.12 CREAR CRÉDITOS DIRECTOS FONDEP

Alcance: Empresas micro o pequeñas de los sectores industria, servicios industriales y agroindustria que acrediten 12 meses de ventas comprobables en la actividad por la cual solicitan el crédito. Deben tener Certificado PyME vigente. Se destina un cupo del 20% para empresas lideradas o de propiedad de mujeres.

Objeto de financiamiento:

- Proyectos de inversión productiva.
- Bienes de capital, construcción e instalaciones, capital de trabajo incremental.

Características:

- Monto: Mínimo $1.000.000 y Máximo: $60.000.000. Hasta el 100% del proyecto.
- Tasa máxima 49%, con revisión a la baja durante toda la vida del crédito.

2.3.13 CREAR INVERSIÓN PYME FEDERAL

Alcance: MiPyMEs del sector industrial, agroindustrial y de servicios industriales de las provincias de Buenos Aires, Catamarca, Chaco, Chubut, Córdoba, Corrientes, Entre Ríos, Formosa, Jujuy, La Pampa, La Rioja, Mendoza, Misiones, Neuquén, Río Negro, Salta, San Juan, San Luis, Santa Cruz, Santa Fe, Santiago del Estero, Tierra del Fuego o Tucumán.

Objeto de financiamiento:

- Proyectos destinados a la compra de bienes de capital y obra civil para inversión productiva.

Características:

- Monto: mínimo $1 millón y máximo $150 millones.

- Tasa de interés: inicial 49%. Bonificación de hasta 40 puntos del FONDEP los primeros 36 meses y 5 puntos extra en 14 provincias. Luego BADLAR del BCRA el resto del período. Cuenta con garantía del FOGAR.
- Plazo de devolución: hasta 60 meses, con 6 meses de gracia.

2.3.14 CREAR INVERSIÓN PYME – LEASING

Alcance: Micro, pequeñas y medianas empresas industriales, agroindustriales o de servicios industriales con Certificado MiPyME vigente que lleven adelante un proyecto de inversión productiva.

Objeto de financiamiento:

- Mecanismo de financiación mediante el cual una entidad financiera adquiere un activo de capital por instrucción de un cliente solicitante. El activo de capital queda bajo propiedad de la entidad, la cual lo entrega al solicitante para su uso y goce por un tiempo determinado. Puede destinarse a adquirir:
- Bienes de origen nacional o nacionalizados directamente relacionados a la actividad productiva.

Características:

- Plazo de las operaciones: hasta 61 meses según el tipo de bien.
- Monto: máximo $120.000.000.
- Tasa de interés: inicial es del 49% (TNA) durante los primeros 36 meses, con bonificación de hasta 40 puntos porcentuales del FONDEP y luego BADLAR el resto del período.

2.3.15 LÍNEA PARA LA PRODUCCIÓN REGIONAL EXPORTABLE

Consejo Federal de Inversiones.

Alcance: MiPyMES exportadoras, productoras y/o proveedoras de bienes e insumos destinados a la exportación, o que formen parte de mercaderías exportables.

Objeto de financiamiento:

- Preinversión: Actividades tales como certificaciones de calidad y realización de misiones al exterior, entre otros.
- Capital de trabajo: materias primas, insumos, elaboración y acondicionamiento de mercaderías, etc.
- Activo fijo: en casos eventuales, siempre que la inversión admita una rápida devolución del crédito.

Características:

- Monto: hasta U$D 200.000. Financia el 100% de la inversión sin IVA.
- Tasa de interés: 2,5% fija.
- Plazo: Para prefinanciación de exportaciones, hasta 365 días a contar desde el desembolso del crédito. Para actividades vinculadas a la producción de bienes exportables, hasta un máximo de 18 meses a contar desde el desembolso del crédito.
- Garantías: Prefinanciación de exportaciones: garantías a satisfacción del agente financiero. Actividades vinculadas a la producción de bienes exportables: garantías reales con márgenes de cobertura no inferiores al ciento treinta por ciento (130%) del monto total del préstamo, a excepción de los créditos de menos de 6.000 dólares, en los que las garantías serán a satisfacción del agente financiero.

2.3.16 PROYECTOS ESTRATÉGICOS

Alcance: Micro, pequeñas y medianas empresas industriales, agroindustriales o de servicios industriales con Certificado MiPyME vigente que lleven adelante un proyecto de inversión productiva.

Objeto de financiamiento:

- Mecanismo de financiación mediante el cual una entidad financiera adquiere un activo de capital por instrucción de un cliente solicitante. El activo de capital queda bajo propiedad de la entidad, la cual lo entrega al solicitante para su uso y goce por un tiempo determinado. Puede destinarse a adquirir:
- Bienes de origen nacional o nacionalizados directamente relacionados a la actividad productiva.

Características:

- Plazo de las operaciones: hasta 61 meses según el tipo de bien.
- Monto: máximo $120.000.000.
- Tasa de interés: inicial es del 49% (TNA) durante los primeros 36 meses, con bonificación de hasta 40 puntos porcentuales del FONDEP y luego BADLAR el resto del período.

2.3.17 MIPYMES CIUDAD DE ROSARIO

Alcance: MiPyMEs de la ciudad de Rosario conforme a la definición vigente en las normas sobre “Determinación de la condición de micro, pequeña o mediana empresa»..

Objeto de financiamiento:

- Capital de trabajo

Características:

- Monto máximo otorgado hasta: $10.000.000.
- Plazo máximo: 12 meses.
- Tasa de interés (*): 81% fija.
- Sistema de amortización: alemán

2.3.18 PROCESOS DE TRANSFORMACIÓN DIGITAL EN PYMES

Alcance: PyMEs productoras de bienes y servicios orientados a la agroindustria y servicios industriales, que estén radicadas en el territorio nacional. Tener Certificado MiPyME vigente.

Objeto de financiamiento:

- Adquisición de tecnología, maquinaria y/o equipamiento avanzado (hardware y software) para la implementación de proyectos de I4.0.

- Ciberseguridad industrial.

- Apoyo a la convergencia e integración de los sistemas de protección ante ciberataques.

- Incorporación de soluciones digitales novedosas y de I4.0.

- Consultorías para desarrollos necesarios para las tecnologías a incorporar.

Características:

- Monto: entre US$ 100.000 y US$ 800.000 (sus equivalentes en pesos). Hasta el 80% de los gastos elegibles.
- Tasa de interés: 49% fija durante todo el período del préstamo.
- Plazo de devolución: 60 meses, con hasta 12 meses de gracia.

2.3.19 CRÉDITO FISCAL PARA CAPACITACIÓN PYME

Alcance: MiPyMEs y cooperativas de trabajo. Tener Certificado MiPyME vigente.

Objeto de financiamiento:

- Honorarios de capacitadores y expertos PyME.

- Aranceles de capacitación y matriculación.
- Gastos de certificación por un máximo de $ 25.000
- Certificación de sistemas de gestión de calidad de procesos y productos.

Características:

Reembolsos a través de un Certificado de Crédito Fiscal, bajo la modalidad de Bono Electrónico, serán según tamaño de la empresa:

- Micro y Pequeña: 85% (se alcanza el 100% s/adicionales).
- Mediana 1: 55% (se alcanza el 70% s/adicionales).
- Mediana 2: 35% (se alcanza el 50% s/adicionales).

Topes:

- Micro y Pequeña: $7.500.000 o hasta el 30 % de su masa salarial bruta correspondiente al último año.
- Mediana 1: $10.500.000 o hasta el 30 % de su masa salarial bruta correspondiente al último año.
- Mediana 2: $15.000.000 o hasta el 30 % de su masa salarial bruta correspondiente al último año.

Capacitaciones que pueden presentarse:

- Actividad abierta: se dicta en una institución de capacitación reconocida y cuya oferta sea pública. No se reconocen bajo esta modalidad carreras de grado.
- Actividad cerrada: diseñadas específicamente para las empresas solicitantes y financiadas exclusivamente por estas. Se reconocen las actividades dictadas desde la preaprobación del proyecto.
- Actividad de capacitación asistida: realizada dentro de las instalaciones de las empresas a cargo de un/a Experto/a PyME, mediante las cuales se transmiten conocimientos prácticos con la finalidad de solucionar un problema, realizar una mejora o

una innovación para la MiPyME. Se reconocen las actividades dictadas desde la preaprobación del proyecto.

2.3.20 PAC MIPYMES

Alcance: Microempresas, pequeñas empresas y medianas tramo I (con Certificado MiPyME vigente).

Objeto de financiamiento:

- Asistencia técnica.
- Adquisición de bienes de capital relacionados con la asistencia técnica.
- Gastos de legalización o certificación.
- Gastos de formulación y acompañamiento.

Características:

- PAC Propósito Único. Monto máximo de ANR: $4.500.000 (neto de IVA).
- PAC Proyecto Integral. Monto máximo de ANR: $9.000.000 (neto de IVA).

Para proyectos que buscan alcanzar una innovación en procesos, productos y comercialización.

- Asistencia técnica con la siguiente cobertura de cada actividad: Micro y Pequeña hasta 70%. Mediana Tramo I hasta 50%. Se dará un adicional de 10 puntos porcentual si la asistencia técnica es orientada a la mejora medioambiental o si las empresas producen equipamiento de energía renovable, de electromovilidad o para reciclado de materiales, o son proveedoras directas de productores de hidrógeno verde o litio

- Adquisición de bienes de capital relacionados con la asistencia técnica: Con cobertura de hasta el 60% del monto de la adquisición. No debe superar el 30% del

monto total del ANR. Los bienes adquiridos deben provenir de países elegibles para el BID, en moneda nacional y sin incluir el IVA.

- Gastos de legalización o certificación: pueden ser cubiertos en un 100%, con un monto máximo de $20.000.

- Gastos de formulación y acompañamiento: pueden ser cubiertos en un 100% con un máximo del 5% del ANR aprobado y un tope de $150.000.

2.3.21 FONDO ROTATORIO

Alcance: Micro y Pequeñas empresas (Según Resolución 69/2020 Sepyme) de la Región Rosario que desarrollen actividades industriales, de servicios asociados a la producción y comerciales; que acrediten al menos 12 meses de antigüedad desde fecha de constitución formal en AFIP.

Las mismas deberán estar comprendidas dentro de alguno/s de los siguientes supuestos:

- Impulsen el desarrollo de nuevos productos/servicios estratégicos que ofrezcan respuestas a las necesidades de sus clientes o usuarios en el contexto actual.
- Implementen proyectos destinados a la producción de bienes y servicios a los que se les reconozcan valor agregado.
- Integren la cadena de valor de actividades esenciales en el marco del tratamiento COVID-19.
- Implementen proyectos para el incremento de la capacidad productiva.

Objeto de financiamiento:

- Inversión y capital de trabajo.

Características:

- Tasa nominal de interés: equivalente al 50% de la Tasa Activa de Cartera General Nominal Anual en pesos del Banco Nación Argentina para Créditos Diversos más 2 puntos porcentuales, tomada al primer día hábil de cada mes.
- Porcentaje de financiamiento: el 100% del monto del proyecto IVA incluido
- Gasto de otorgamiento: 4% (incluye sellado bancario)
- Garantías: A satisfacción de la Agencia de Desarrollo Región Rosario
- Sistema de Amortización: Francés
- La evaluación y selección de los Proyectos se llevará a cabo de conformidad con lo dispuesto por ADERR.

Destino Inversión

- Monto: Desde $150.000 hasta $500.000
- Destinos: Activos Fijos (maquinarias y equipos nuevos y usados, herramientas y dispositivos, estructuras fijas y matrices, etc.); instalaciones y adecuación edilicia en inmueble propio; materias primas e insumos asociados a la actividad (hasta el 40% del monto solicitado).
- Destinos excluidos: pago de inversiones preexistentes, cancelación de deudas, pago de salarios.
- Plazo de amortización: treinta (30) meses, incluye período de gracia.
- Período de gracia: hasta seis (6) meses (sólo para capital), incluidos en el plazo total.

Destino Capital de trabajo

- Monto: Desde $75.000 hasta $250.000
- Destinos: Capital de Trabajo (materia prima e insumos, herramientas e implementos menores) Destinos excluidos: cancelación de deudas preexistentes, pago de salarios.
- Plazo de amortización: dieciocho (18) meses, incluye período de gracia.
- Período de gracia: hasta seis (6) meses (sólo para capital), incluidos en el plazo total.

2.4 OTROS MÉTODOS DE FINANCIACIÓN

2.4.1 FONDOS PROPIOS:

Este es el método de financiación simple, ya que sólo están involucrados los miembros de la firma. La decisión de cuanto financiarse con este método dependerá de una decisión tomada dentro de la empresa es por ello que la estructura organizacional juega un rol importante.

Si bien esta forma de financiamiento ofrece algunas ventajas que le permiten convertirse en la opción preferida por las empresas, debe tenerse en cuenta que no todas generan utilidades en un volumen que permita garantizar la concreción del proyecto, en muchos casos, este debe acotarse a las disponibilidades, estableciendo un límite a la escala en la que se efectúa la inversión. Por este motivo, dependen mucho del financiamiento externo.

La escasez de capital hace que muchas empresas posterguen sus proyectos, realicen sus inversiones en un tamaño menor al óptimo, o directamente desistan de su ejecución. Por otra parte, debe considerarse que esta fuente de financiamiento genera una mayor vulnerabilidad a los cambios del ciclo económico, ya que cualquier modificación en las variables que determinan las ganancias, impactan directamente sobre la capacidad de inversión. (Abrecht, 2017)

2.4.2 PRÉSTAMOS FAMILIARES:

Debido al constante contacto del empresario con su familia, este método de financiación utiliza con facilidad información blanda. Este tipo de contratos es de una estructura muy simple. Es informal y no existe una legislación concisa sobre su uso.

2.4.3 CROWDFUNDING:

Las PYME pueden recurrir a plataformas en línea para solicitar fondos a un grupo amplio de personas interesadas en apoyar su proyecto o negocio. Los donantes o inversores obtienen recompensas o participación accionaria a cambio de su contribución financiera.

CAPITULO III

ESTRATEGIAS DE FINANCIAMIENTO MÁS UTILIZADAS

En el presente capítulo, Indagaremos sobre las estrategias más utilizadas de financiamiento y conveniencia, en el contexto económico 2021 – Junio 2023.

3.1 Recursos Utilizados por Pymes durante 2021- Junio 2023

De acuerdo con el relevamiento realizado por fuentes secundarias, se obtuvo como resultado que, principalmente, las Pymes se financian con recursos propios. Esto ocurrió principalmente por la dificultad que tuvieron las Pymes para acceder a créditos bancarios, debido a la complejidad para solicitarlos, solo el 33.3% tiene acceso a préstamos bancarios y financiación pública. Una de las principales ventajas fue la inmediatez en que está disponible, ya que no se deben realizar trámites legales, y no se necesita aprobación de ningún organismo como los créditos bancarios. Otra ventaja es que no genera deudas con terceros, por lo que se evita todo tipo de compromiso económico que ponga en riesgo a las Pymes.

Otros de los recursos que utilizaron las Pymes para financiarse fueron los préstamos comerciales que les otorgaron sus proveedores, estos préstamos comerciales son a un plazo muy corto, por lo que su principal utilidad es comprar mercadería, y no se utilizan para proyectar a largo plazo.

La situación de inestabilidad del país también afectó a la hora de solicitar financiamiento externo, ya que generó mucha incertidumbre en los propietarios de las Pymes, sobre si se podrán cumplir los plazos de pago en el futuro. Se compararon los resultados obtenidos con trabajos similares, y se puede observar que, de las herramientas no tradicionales, aproximadamente un 37% de las Pymes recurrió al descuento de cheques de proveedores o facturas, y un 24% utilizó el cheque de pago diferido negociado en el mercado de capitales. En cuanto a las obligaciones negociables a corto o largo plazo, sólo ha sido utilizada por el 4% de las firmas. (Moriconi, 2021)

Por otra parte, el Crowdfunding, el Factoring y el Confirming, no son herramientas muy utilizadas, y tampoco son muy conocidas por las Pymes.

Los instrumentos electrónicos tuvieron su auge en pandemia, como el uso del Echeq, el pagaré digital y la factura de crédito electrónica. Estos ofrecen tasas competitivas, rapidez en el acceso al efectivo requerido, y menos requerimientos administrativos que los exigidos por entidades financieras.

Cada vez son más las Facturas de Crédito Electrónicas (FCE) que se negocian y los cheques en los distintos segmentos del Mercado Argentino de Valores (MAV).

Por su parte, la pandemia ha forzado que un instrumento como el Echeq tome mayor relevancia y hoy la gran mayoría de las operaciones se instrumentan con los mismos, logrando federalizar el mercado y que cada vez circulen menos los cheques físicos con el riesgo que esto implicaba.

Si tomamos como referencia los números del MAV, la negociación de instrumentos digitales como Echeqs , Pagarés Digitales y Facturas de Crédito Electrónica (FCE) representan un significativo porcentaje del total. En el mes de septiembre 2022 se negociaron un total de unos 81.500 millones de pesos en instrumentos de esta naturaleza, un 13 % más que en el mes anterior y con un crecimiento interanual del 182%. Puntualmente, la operatoria de CPD (Físicos + Echeqs) explicó el 52% del total negociado, seguido por las operaciones de Pagarés que representaron el 43%. (Pablo Debernardi, 2022)

El Leasing es otra de las herramientas financieras que no es muy utilizada por las empresas, pero sí es una herramienta que viene creciendo año a año. Según la Asociación de Leasing de Argentina, durante el segundo trimestre de 2022 creció un 83% respecto del mismo período del año pasado. Durante ese trimestre se firmaron 863 contratos de Leasing, si se le suman los 911 contratos del primer trimestre del año, totalizan 1.774 contratos realizados durante el primer semestre de 2022. El financiamiento de Leasing se destina principalmente a la compra de equipos de transporte y logística, bienes de tecnología y telecomunicaciones, equipos industriales, maquinaria de la construcción, y maquinaria agrícola. (Miranda, 2013).

Tambien se analizó el conocimiento que tienen los propietarios de las Pymes acerca de las distintas fuentes para financiarse. Se puede observar que hay una escasa educación financiera en las Pymes, debido a que solo conocen los instrumentos clásicos de financiación.

Luego de un análisis pormenorizado de las características de cada instrumento no es posible una respuesta a la inquietud de cuál es el mejor método de financiamiento. Lo que si podemos es establecer algunos parámetros con cierta generalidad. Lo primero que se necesita saber es el destino de los fondos de financiamiento. Es decir, para que se necesitan tales fondos y cuáles serán sus destinos. Ante ello, no será igual si pensamos en financiar un descalce de 10 días de fondos o la compra de una máquina para uno de los procesos industriales de la empresa.

En segundo lugar, el tiempo de antelación en el cual el sujeto pasivo puede anticipar sus necesidades de fondos. Las financiaciones mediante instrumentos como obligaciones negociables y fideicomisos requieren más tiempo de desarrollo que los instrumentos que operan como comodities financieros. Por esto es necesario estudiar anticipadamente todo el abanico de estructuras financieras a su alcance.

Por último, los costos de financiación son importantes. Financiarse mediante deuda supone pagos estables en el tiempo, en cambio otros instrumentos a descuento limitan a anticipar los fondos sin tener compromisos futuros de erogaciones. Otro punto importante es la estructura de gastos adicionales a cualquier alternativa que puede hacer aumentar el costo financiero total y hacer desventajoso el instrumento frente a otra alternativa. Todas las alternativas financieras pueden venir a ser necesarias, por ello corresponde conocer sus virtudes y sombras a fin de elegir cuál es el mejor método dentro del contexto global de la empresa o el proyecto. Del otro lado, quien sabe elegir el instrumento óptimo, que minimice los costos apalancando su potencial, podrá en el largo plazo contribuir a la generación de valor para la empresa, empresario y para la economía en su conjunto (CNV, 2022)

Cuando una empresa quiere obtener financiamiento mediante un préstamo de una entidad financiera, debe adaptarse a las condiciones de esta en materia de plazos, tasas y fecha de pago, y pasar un exhaustivo proceso de análisis crediticio. En cambio, si la MiPyME emite alguno de los instrumentos de capital mencionados, puede establecer las condiciones según sus propias necesidades financieras, fijando libremente el monto requerido, las condiciones de tasa de interés, la moneda de emisión y el vencimiento o estructura de pagos. Claro está que deberán tratarse de

condiciones que resulten atrayentes para los inversores. No es necesario que demuestre un historial crediticio, porque justamente en este mercado el acceso existe para cualquier empresa con cualquier situación económica. Por ejemplo, para la emisión de obligaciones negociables o fideicomisos financieros, basta con que su situación sea suficientemente revelada y explicada de manera transparente a los potenciales inversores por medio del prospecto de emisión, que es el documento básico a través del cual se realiza la oferta.

Por otro lado, el financiamiento a través del mercado de capitales puede funcionar como un excelente complemento para las MiPyMEs, que muchas veces tienen una cuota en el sector bancario que no se condice con sus necesidades de financiamiento.

CONCLUSIÓN

El presente Trabajo de Investigación tuvo por objetivo analizar las alternativas de financiamiento que tienen disponibles las pymes, en el contexto de crisis económica post pandemia 2021- julio 2023 y dificultades que tienen las mismas.

Pudimos identificar que el problema del principal agente está presente entre los financiadores y las pymes, generando un problema a la hora de otorgar transparencia a la financiación solicitada por las mismas.

Al analizar las distintas alternativas disponibles para Pymes, tanto en Entidades Privadas como Entidades Públicas bancarias, pudimos observar que existe una asimetría de información entre ambas partes.

Por un lado, al momento de solicitar financiamiento externo, la principal dificultad que tienen las Pymes son las altas tasas, excesivos requisitos formales y falta de información.

Por otro lado, una de las principales características de las Pymes es que los propietarios realizan las gestiones de manera informal, no cuentan con proyecciones financieras, garantías o documentación específica y formal, lo que se convierte en un gran inconveniente a la hora de solicitar financiamiento. Esta situación, no permite a las entidades financieras contar con todos la información de las mismas, excluyéndolas por falta de calificación crediticia; o bien, ofrecen financiamiento con altas tasas de interés, impidiendo su acceso.

Por último se observa que hay muchas alternativas de financiamiento disponible en la actualidad y las Pymes, por falta de educación financiera, se limitan a las alternativas más tradicionales como recursos propios, descuento de cheques o facturas de créditos electrónicas.

El Mercado Bursátil ofrece instrumentos atractivos para pymes que podrían ser útiles de considerar. A pesar que los instrumentos que este mercado ofrece se están volviendo cada vez más utilizados, aun muchas pymes no conocen o se autoexcluyen por considerar que no tienen posibilidades de acceso.

A pesar de las dificultades con las que se encuentran las Pymes a la hora de querer financiarse, anteriormente mencionado, es muy importante la educación financiera, sobre todo en pequeñas medianas empresas. Adquirir estos conocimientos, permite conocer todo el abanico de posibilidades que ofrece el mercado (público, privado o bursatil) y así poder tomar mejores

decisiones financieras, realizar proyecciones e inversiones que se adapten a sus necesidades y condición.

ANEXO I

Requisitos usuales de clasificación crediticia

Entre los tantos requisitos que les solicitan, los más comunes son:

Para las *Empresas que sean personas jurídicas* (S.A., S.R.L. u otra denominación) deberán completar en LUFE (Legajo Único Financiero y Económico) la siguiente documentación:

1. Copia del estatuto, contrato social o instrumento equivalente vigente, con todas las modificaciones existentes al día de la presentación y última integración societaria, debidamente inscriptos ante la Inspección General de Justicia o las autoridades de contralor competente.

2. Copia simple de la última Acta de Asamblea, con designación de autoridades y uso de la firma social.

3. Último Estado Contable anual, con sus respectivas Memorias, Notas, Anexos, suscriptos por Contador Público Nacional cuya firma debe estar certificada por el respectivo consejo profesional.

4. En función de la información consignada en el último Estado Contable, adjuntar si correspondiere:

- Acta de Aprobación de Balance

- Acta de Asamblea con decisión sobre Aportes irrevocables.

- Declaración de los Socios/Accionistas respecto al destino de los resultados del último ejercicio.

5. Constancia de Inscripción Rentas de la jurisdicción (Ingresos Brutos)

6. Cuando una persona humana tiene el 10% o más de la titularidad del capital accionario de la empresa solicitante, debe presentar copia del Documento Nacional de Identidad

7. Copia de Pólizas de seguro vigente, correspondientes a la sede de implementación de proyecto, si el mismo es Construcción deberán presentar las correspondientes a la sede actual de la empresa.

8. Copia de habilitación municipal.

9. Copia de certificaciones de productos o procesos asociados al proyecto cuando correspondiere.

10. Última Declaración Jurada del Sistema Único de la Seguridad Social (Formulario 931 AFIP)

Para Empresas que sean personas jurídicas catalogadas como sociedades unipersonales o Sociedad simple o de Hecho (S.H.) deberán tener completo en LUFE (Legajo Único Financiero y Económico) la siguiente documentación:

1. Contrato social de la Sociedad de Hecho en caso de existir e inscripción de los titulares en el Registro Público de Comercio en caso de corresponder.

2. Copia del Documento Nacional de Identidad de los titulares y cónyuges.

3. Estado de Situación Patrimonial y Estado de Resultados de la Sociedad de Hecho o empresa unipersonal.

4. Constancia de Inscripción Rentas de la jurisdicción (Ingresos Brutos).

8. Última Declaración Jurada del Sistema Único de la Seguridad Social (Formulario 931 AFIP).

Bibliografía

Alex Andrés Padovan (2021). *Evaluación de proyectos de inversión en pandemia. Acercamiento a su problemática en las pymes argentinas*. Congreso de Administración del Centro de la República. VI Congreso de Ciencias Económicas del Centro de la República. VII Encuentro Internacional de Administración del Centro de la República. Instituto Académico Pedagógico de Ciencias Sociales .Escuela de Ciencias Económicas. Secretaría de Rosario

Argentina, B. C. (2023). *Linea de Financiamiento para la inersion MiPYME.*

Banco Industrial . (19 de 03 de 2019). Obtenido de https://blog.corporacionbi.com/soluciones-empresariales/por-que-la-financiacion-es-lo-mas-importante-en-un-negocio

Boruchowicz, P. (2021). *Las Pymes enfrentadas a dos pandemias: Covid-19 y crisis económica*. Obtenido de PWC: https://www.pwc.com.ar/es/publicaciones/pymes-en-argentina-expectativas.html

CP Rodriguez de Sanetis, Maria Laura. (2017). Instrumentos de Financiamiento.

INDEC. (2020). *Informe de avance del nivel de actividad*. Obtenido de https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/pib_03_21B1D23916BF.pdf

(2021). *Instrumentos de Financiamiento* . ML Rodríguez de Sanctis: UNR.

LATINA, B. D. (200). *CAF*. Obtenido de https://www.caf.com/es/conocimiento/visiones/2020/11/la-doble-pandemia-de-las-pymes-latinoamericanas/

Mi Argentina. (02 de 2023). Obtenido de argentina.gob.ar: https://www.argentina.gob.ar/produccion/registrar-una-pyme/que-es-una-pyme

Smith, A. (s.f.). *BCRA*. Obtenido de https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/BCRA/Adam%20Smith-Roma.pdf

Banco Industrial . (19 de 03 de 2019). Obtenido de https://blog.corporacionbi.com/soluciones-empresariales/por-que-la-financiacion-es-lo-mas-importante-en-un-negocio|

Boruchowicz, P. (2021). *Las Pymes enfrentadas a dos pandemias: Covid-19 y crisis económica*. Obtenido de PWC: https://www.pwc.com.ar/es/publicaciones/pymes-en-argentina-expectativas.html

CP Rodriguez de Sanetis, Maria Laura. (2017). Instrumentos de Financiamiento.

(2021). *Instrumentos de Financiamiento* . ML Rodríguez de Sanctis: UNR.

LATINA, B. D. (200). *CAF*. Obtenido de https://www.caf.com/es/conocimiento/visiones/2020/11/la-doble-pandemia-de-las-pymes-latinoamericanas/

Mi Argentina. (02 de 2023). Obtenido de argentina.gob.ar: https://www.argentina.gob.ar/produccion/registrar-una-pyme/que-es-una-pyme

Smith, A. (s.f.). *BCRA*. Obtenido de https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/BCRA/Adam%20Smith-Roma.pdf

Acción Consultores. (s. f.). Acción Consultores. Obtenido de http://www.cca.org.mx/cca/cursos/administracion/artra/infra/planes/6.2.1/ppal_s el.htm

AFIP - Pymes. (2020). Afip. Obtenido de https://pymes.afip.gob.ar/estiloAFIP/pymes/ayuda/default.asp Agrositio. (5 de Enero de 2021).

Agrositio. Obtenido de https://www.agrositio.com.ar/noticia/214524-echeq-el-producto-elegido-por-laspymes-para-financiarse-en-2020

Almendral, L. E. (2016). Scielo. Obtenido de http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2073- 60612016000100007

Banco de Desarrollo de America Latina. (Junio de 2021). Banco de Desarrollo de America Latina. Obtenido de https://www.caf.com/es/conocimiento/visiones/2021/06/la-importancia-de-laeducacion-financiera-para-las-mipyme/

Banco Interamericano de Desarrollo. (2020). BID. Obtenido de https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Instrumentos-definanciamiento-

para-las-micro-pequenas-y-medianas-empresas-en-AmericaLatina-y-el-Caribe-durante-el-Covid-19.pdf

Banco Interamericano de Desarrollo. (s. f.). BID. Obtenido de https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/LaRealidadMacroecon%C3%B3mica-Una-Introducci%C3%B3n-a-los-Problemas-yPol%C3%ADticas-del-Crecimiento-y-la-Estabilidad-en-Am%C3%A9rica-LatinaM%C3%B3dulo-5-Inestabilidad-y-Crisis-Macroecon%C3%B3

Bohórquez Medina, N., & López Cajas, A. (2018). Fuentes de financiamiento para Pymes y su incidencia en la toma de decisiones financieras. Ecuador: Revista Observatorio de la Economía Latinoamericana. Boletín Oficial. (30 de Marzo de 2021).

Boletín Oficial. Obtenido de https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/242536/20210331 Boletin Oficial de la República Argentina. (19 de Abril de 2020).

Boletin Oficial. Obtenido de https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/227988/20200420 Boletín Oficial de la República Argentina. (19 de Marzo de 2020).

Boletin Oficial. Obtenido de https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/227042/20200320 CEPAL. (Julio de 2020).

CEPAL. Obtenido de Sectores y Empresas frente al Covid-19: emergencia y reactivación: https://www.cepal.org/sites/default/files/publication/files/45734/S2000438_es.pdf

Couselo, R. E., A., W. E., M., P. M., & P., C. N. (2018). Facultad de Ingeniería de la Universidad Nacional de La Plata. Obtenido de http://sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/74867/Documento_completo.p df-PDFA.pdf?sequence=1&isAllowed=y 36 Diario El Día. (2 de Enero de 2020).

Diario El Día. Obtenido de https://www.eldia.com/nota/2020-1-2-20-0-0--las-pymes-son-el-motor-de-laeconomia-y-el-gobierno-debe-encenderlo--politica-y-economia Diario El País. (11 de

Marzo de 2020). Diario El País. Obtenido de https://elpais.com/sociedad/2020-03-11/la-oms-declara-el-brote-de-coronaviruspandemia-global.html Diario Jornada. (29 de Mayo de 2017).

Diario Jornada. Obtenido de https://www.diariojornada.com.ar/188639/economia/las_pymes_representan_el_47_de_la_economia_argentina/ El Cronista. (25 de Agosto de 2021).

El Cronista. Obtenido de https://www.cronista.com/economia-politica/fuerte-crecimiento-del-mercado-deleasing-durante-el-segundo-trimestre-de-2021/ El Economista. (s. f.). Diario

El Economista. Obtenido de https://www.eleconomista.es/diccionario-de-economia/inflacion ENAC. (2 de Mayo de 2021).

ENAC. Obtenido de La situación de las Pymes a un año de la pandemia: https://enac.org.ar/contenido/2053/la-situacion-de-las-pymesa-1-ano-de-la-pandemia Estudio del amo. (Agosto de 2021).

Inflación. Obtenido de http://estudiodelamo.com/inflacion-argentina-anual-mensual-2021/ Finanzas y Desarrollo. (2008).

Finanzas y Desarrollo. Obtenido de https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2008/12/pdf/basics.pdf Fundación observatorio Pyme. (Julio de 2016).

Fundación observatorio Pyme. Obtenido de https://www.observatoriopyme.org.ar/wpcontent/uploads/2016/08/IE-Inversio%CC%81n-y-financiamiento_Aspestructurales.pdf Fundación Observatorio Pyme. (Junio de 2019).

Fundación Observatorio Pyme. Obtenido de Financiamiento, desempeño Pyme y desarrollo productivo: https://www.observatoriopyme.org.ar/newsite/wp-content/uploads/2019/06/IEJunio-2019-Financiamiento-desempe%C3%B1o-PyME-y-desarrolloproductivo.pdf Gitman, L., & Zutter, J. (2012).

Principios de la administración financiera. Mexico: Pearson Educación. INDEC. (Septiembre de 2021).

INDEC. Obtenido de https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-4-31-58 INDEC. (2021). INDEC. Obtenido de https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel3-Tema4-46

Ministerio de Desarrollo Productivo. (2017). Ministerio de Desarrollo Productivo. Obtenido de https://www.argentina.gob.ar/servicio/acceder-al-beneficio-fiscalpara-inversores-en-capital-emprendedor Ministerio de Desarrollo Productivo. (19 de Abril de 2020).

Argentina.gob. Obtenido de https://www.argentina.gob.ar/produccion/medidas-pymes-covid/atp Ministerio de Desarrollo Productivo. (28 de Julio de 2021).

Argentina.gob. Obtenido de https://www.argentina.gob.ar/produccion/tesumo Ministerio de Desarrollo Productivo. (31 de Agosto de 2021).

Argentina.gob. Obtenido de https://www.argentina.gob.ar/noticias/el-credito-las-pymes-crecio-un-36-en2021 37 Ministerio de Desarrollo Productivo. (Mayo de 2021).

Argentina.gob. Obtenido de https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/informe_sgr_05-2021.pdf

Ministerio de Desarrollo Productivo. (31 de Marzo de 2021).

Argentina.gob.ar. Obtenido de https://www.argentina.gob.ar/noticias/se-actualizaron-los-topes-delas-categorias-para-ser-mipyme

Ministerio de Economía. (2021). Ministerio de Economía. Obtenido de https://www.presupuestoabierto.gob.ar/sici/home

Ministerio de Producción y Trabajo. (2021). GPS de Empresas. Obtenido de https://gpsempresas.produccion.gob.ar/ Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social. (Junio de 2021).

Situación y evolución del trabajo registrado. Obtenido de https://www.trabajo.gob.ar/downloads/estadisticas/trabajoregistrado/trabajoregistrado_2106_informe.pdf Miranda, M. L. (2013). Universidad Nacional de Cuyo.

Los Problemas de Financiamiento en las Pymes: https://bdigital.uncu.edu.ar/objetos_digitales/5714/tesis-cs-ec-miranda.pdf Molina Parra, P. A., Botero Botero, S., & Montoya Monsalve, J. N. (2016).

Empresas de familia: conceptos y modelos para su análisis. Obtenido de Pensamiento & Gestion: https://rcientificas.uninorte.edu.co/index.php/pensamiento/article/view/7974/214 421442355 Molina, L. (2019). Repositorio Siglo XXI. Obtenido de https://repositorio.uesiglo21.edu.ar/bitstream/handle/ues21/20626/Molina%20Lorena%20TP%204%20-%20lorena%20molina.pdf?sequence=1&isAllowed=y Mucci, O. O., & Tellería, E. D. (2003).

Empresas familiares: Introducción, características y roles. Obtenido de http://nulan.mdp.edu.ar/1360/1/01211_b.pdf Neffa, J. C. (25 de Abril de 2014).

Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales. Obtenido de http://biblioteca.clacso.edu.ar/Argentina/ceilconicet/20171027042035/pdf_461.pdf

Observatorio Pyme. (2017). Observatorio Pyme. Obtenido de https://www.observatoriopyme.org.ar/wp-content/uploads/2017/10/InformeEspecial-Necesidades-y-fuentes-de-financiamiento-en-PyME-industriales.pdf

Perossa, M. L. (s. F.). Facultad de Ciencias Económicas, Jurídicas y Sociales. Obtenido de https://economicas.unsa.edu.ar/afinan/afe_2/material_de_estudio/material/COSTO%20DE%20CAPITAL.pdf Riva, N. (8 de Septiembre de 2021).

Comercio y Justicia. Obtenido de https://comercioyjusticia.info/informe-especial/las-pymes-entre-los-problemashistoricos-y-la-coyuntura-pospandemia/ Rojas, J. (2015).

Financiamiento público y privado para el sector Pyme en la argentina. Buenos Aires: tJniversidad de Buenos Aires, Facultad de ciencias economicas. Telam. (21 de Febrero de 2021).

Telam. Obtenido de https://www.telam.com.ar/notas/202102/545523-crecio-124-por-cientofacturacion-comercio-electronico-2020.html 38 Westreicher, G. (19 de Mayo de 2019). Economipedia. Obtenido de https://economipedia.com/definiciones/estabilidad-economica.html

Conicet (2023). *Problemas de agencia e incentivos* para el desempeño. Obtenido de https://ri.conicet.gov.ar/bitstream/handle/11336/152008/CONICET_Digital_Nro.712d11fd-ec47-4654-bf9b-371763c4d81c_B.pdf?sequence=5&isAllowed=y.

TSA Bursatil (2023). Negociación de Factura de Crédito Electrónica. Obtenido de https://tsabursatil.com/19-Negociacion-de-Factura-de-Credito-Electronica.note.aspx.

Banco Central de la República Argentina (2023). *Linea de financiamiento para la inversion productiva de MiPymes*. Obtenido de https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/Texord/t-fimipyme.pdf.

Agencia de Desarrollo Región Rosario (2023). Obtenido de https://www.aderr.org.ar/empresas2/#impulsoaderr.