



Universidad Abierta Interamericana

Campus: 099 – Anexo Berazategui

CONSTITUCIÓN DE PORTAFOLIOS FINANCIEROS PARA PYMES NACIONALES

Tesis presentada a la Universidad Abierta Interamericana de la Carrera de Ciencias Empresariales como requisito para la obtención del título de Contador Público.



DICIEMBRE DE 2019

AUTOR: Natalia Noemí Rojas

D.N.I.: 38.215.865

LEGAJO: 3011

Email: natalianaomirojas@gmail.com

“Pues todo lo puedo hacer por medio de Cristo, quien me da las fuerzas.” Filipenses 4:13

Agradecimientos

Agradezco a mis padres, Emilce y Carlos, por haberme dado la vida, por brindarme tanto cariño y amor sin pedirme nada a cambio, por proveerme incondicionalmente de todo lo necesario para vivir y crecer e impulsarme a convertirme en una buena persona, y por haberme dado la posibilidad de estudiar y formarme profesionalmente. Ellos van a ser siempre mi ejemplo a seguir.

A mi hermano, Javier, quien estuvo conmigo desde siempre y también a mi cuñada Nadia quien tuvo mucho que ver con la realización de este trabajo. Ambos me ayudaron a seguir adelante y no bajar nunca los brazos.

A mi novio, Emiliano, quien desde hace 10 años me acompaña tanto en las buenas como en las malas. Él siempre me anima a seguir y no rendirme.

A mi amiga y hermana del alma, Ludmila, quien me acompañó en todo momento, y que, por ser parte de mi vida, está incluida en mi profundo agradecimiento.

Le quiero agradecer también a Yamila Co., Florencia, Macarena y Yamila Ca., hermosas personas que tuve el agrado de conocer durante la carrera y con quienes hoy comparto una amistad. Ellas son indispensables en mi vida.

A Darío y Alicia, quienes me brindaron su hogar en varias oportunidades para estudiar y trabajar, y por hacerme parte de su hermosa familia.

A mi tía Gladys, quien me inspiró a seguir esta carrera que tanto amo.

A todos mis profesores del colegio Instituto Privado Ayelén, quienes me formaron en mi educación básica y gracias a ellos no pasé dificultades los primeros años de estudio. En

Tesis: Constitución de portafolios financieros para PyMEs nacionales

Autor: Natalia Noemí Rojas



esta oportunidad quiero agradecer especialmente a Claudia, Noemí y Maira, mis profesoras de contabilidad y matemática.

A mis profesores, directores, personal de la U.A.I., y a todos aquellos que hicieron posible que llegara a esta instancia de mi vida y cumplir mi sueño de ser Contadora.

Gracias a Dios por la vida y por poner en mi camino a todas las personas que he mencionado. Por darme la fuerza para seguir y concederme la sabiduría necesaria para afrontar todos los exámenes.

¡Muchas gracias!

Resumen

El propósito de este trabajo es identificar y analizar los riesgos que corren las pequeñas y medianas empresas (en adelante PyMEs) en la constitución de portafolios financieros dentro del ámbito de la República Federal Argentina durante el año 2018 en comparación con el año 2017.

En el presente trabajo, se destacan las siguientes cuestiones: cómo asegurar una base de inversión suficientemente amplia y cómo superar las posibles barreras que dificultan a las PyMEs constituir un portafolio variado de inversiones.

Se pretende también, contribuir a la reflexión sobre cómo impulsar la financiación, a través del mercado y otras fuentes externas alternativas al crédito bancario.

Sin embargo, antes de avanzar con dichas cuestiones, es necesario conocer los aspectos generales de las PyMEs, su tratamiento legislativo vigente, los parámetros que permiten encuadrar a las distintas empresas a los fines de su categorización y las principales debilidades que afectan su crecimiento.

Palabras clave

PyME – Financiamiento – Inversión – Riesgo – Crédito Bancario – Portafolio financiero

ÍNDICE

Título	5
Enfoque específico	5
Justificación	5
Planteo del problema/caso	6
Objetivo general	6
Objetivos específicos	6
Marco Teórico	7
Aspectos generales de las PyMEs	7
¿Qué es una PyME?	7
Categorías	8
Las PyMEs en la República Federal Argentina	8
Principales ventajas de las PyMEs	10
Principales desventajas de las PyMEs	11
Las PyMEs y su influencia en el mercado	12
Aspectos legales de las PyMEs	15
Normas Generales	16
Certificado PyME.....	19
¿Cómo se financian las PyMEs?	21
Análisis de las barreras de acceso al financiamiento en las PyMEs	23
Nociones básicas de la inversión en las PyMEs.....	26
Análisis del caso	38
Conclusión	47
Bibliografía	49
Normas Generales	49
Normas Complementarias	49
Registro MiPyME	49
Presentación de Balances	49
Beneficios	49
Régimen de Obligaciones Negociables	49
Fondos Comunes de Inversión	50
PESE-PYMES	50
FONDEP	50
FCE PYMES.....	50
Libros y revistas consultados	50
Anexos	51
Anexo I – Encuesta PyMEs	51

Título

Constitución de portafolios financieros para PyMEs nacionales.

Enfoque específico

Este trabajo documenta el proceso de constitución de portafolios financieros, las características y condiciones de dicho proceso y los principales riesgos que enfrentan las PyMEs nacionales al acceder en el mercado de capitales durante el año 2018 en comparación con el año anterior.

Justificación

Las pequeñas y medianas empresas, en adelante “PyMEs”, son emprendedoras por definición, optimistas respecto al futuro y están realizando inversiones muy importantes según Carlos Pirovano, director de la sociedad de garantía recíproca (SGR) “Garantizar”.

El Índice de Inversión PyME (IIP), un indicador creado por Garantizar SGR reveló que, durante el primer semestre del año 2017, el 50% de los préstamos otorgados a PyMEs a través de avales financieros fueron destinados a la compra de bienes de capital y la realización de proyectos.

Al comenzar a invertir, las PyMEs como pequeños inversores arriesgan su capital en operaciones condicionadas a la volatilidad de los mercados financieros, esto representa la posible pérdida potencial de la inversión.

Entender los riesgos reales de una inversión es clave para poder acotar algunos de estos factores que provocan las minusvalías.

Una inversión en un proyecto nuevo y riesgoso agrega valor solamente si el rendimiento esperado es más elevado que el que los inversionistas esperarían de una inversión igualmente riesgosa en el mercado de capitales.

La historia del mercado de capitales muestra que los rendimientos recibidos por los inversionistas han variado de acuerdo con los riesgos que han soportado.

El riesgo se evalúa mejor dentro de un portafolio. Los inversionistas no suelen apostar todo a una sola carta: diversifican. Por lo tanto, no se evalúa el riesgo efectivo de un título cualquiera examinándolo en sí mismo, pues parte de la incertidumbre de su rendimiento se elimina cuando se agrupa con otros en un portafolio.

Evidentemente, existen inversiones más arriesgadas que otras, pero ¿cómo se mide la diferencia de riesgo y cuáles son las formas de evitarlo? Es una de las cuestiones que se intentará responder a lo largo de este trabajo.

Planteo del problema/caso

La problemática de este caso se centra en averiguar la facilidad del acceso a las PyMEs nacionales en el mercado de capitales, el proceso de constitución de portafolios financieros, sus principales riesgos y evolución de la misma.

Objetivo general

El propósito de este trabajo es identificar y analizar los riesgos que corren los pequeños inversores durante el año 2018 en comparación con el año 2017, en la constitución de portafolios financieros en la República Federal Argentina.

Objetivos específicos

- Definición de Pequeña y Mediana Empresa.
- Definición de Portafolio Financiero
- Definición de Instrumentos Financieros del Mercado.
- Identificar qué factores hay que considerar antes de realizar una inversión.

- Entender la relación de intercambio entre el riesgo y el rendimiento esperado de un activo individual y de un portafolio de acciones.
- Distinguir los portafolios eficientes.
- Distinguir entre riesgo único y riesgo de mercado de una acción.
- Relación entre los puntos mencionados.

Marco Teórico

Aspectos generales de las PyMEs

A continuación, se abordará el concepto de PyME y cómo influyen en la economía nacional. Adicionalmente, se describirán sus fases de crecimiento/ crisis y se identificarán sus ventajas y desventajas de la estructura interna, así como también los aspectos positivos y negativos que conllevan con el ambiente externo.

¿Qué es una PyME?

La Real Academia Española (RAE) define a la PyME como: “*Empresa mercantil, industrial, etc., compuesta por un número reducido de trabajadores, y con un moderado volumen de facturación.*”¹

Una PyME es una micro, pequeña o mediana empresa que usualmente nace como un emprendimiento individual o familiar y que realiza sus actividades en el país, en algunos de los sectores que se mencionan a continuación:

- Comercial
- Servicios

¹ Recuperado de: REAL ACADEMIA ESPAÑOLA: Diccionario de la lengua española, 23.ª ed., [versión 23.3 en línea], <https://dle.rae.es> (Fecha de consulta: 09/03/2019).

- Comercio
- Industria
- Minería
- Agropecuario

La misma puede estar integrada por varias personas según la actividad y sus ventas totales anuales en pesos no pueden superar los montos establecidos de acuerdo a su categoría.

A diferencia de grandes empresas fundadas por accionistas que aportan el capital y contratan personal para que las dirijan, en las PyMEs los dueños invierten el capital y al mismo tiempo se ponen al frente del negocio llevando adelante tanto la actividad administrativa como la operativa principal junto con un personal reducido.²

Categorías

Para poder formar parte del Registro de empresas Mi PyMEs se establecen categorías, según las ventas totales anuales, la actividad declarada, el valor de los activos o la cantidad de empleados según el rubro o sector de la empresa.²

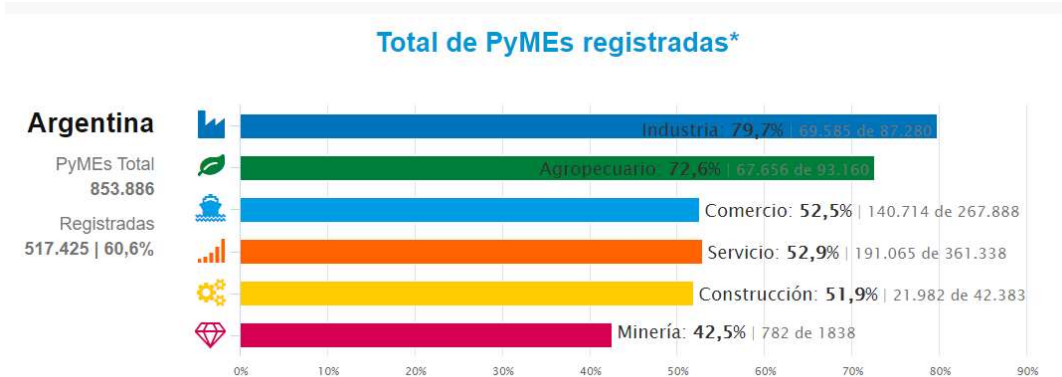
Las PyMEs en la República Federal Argentina

En el diario La Nación del 8 de julio de 2018 se publicó una nota en la que se hace referencia a la cantidad de PyMEs que hay en Argentina: “*Existen 853.886 PyMEs en la Argentina, según datos del Ministerio de Producción (alrededor de 608.000 empleadores).*”

De ellas, la mitad está registrada. El 97% de las empresas son pequeñas y microempresas y generan el 70% del empleo en la Argentina, con 4.200.000 trabajadores registrados, sobre un total de 6.327.000 asalariados en el sector privado registrado [...]” (Urien, 2018)³

² Recuperado de: ADMINISTRACIÓN FEDERAL DE INGRESOS PÚBLICOS (A.F.I.P), Portal PyMEs, <https://pymes.afip.gob.ar/estiloAFIP/pymes/ayuda/default.asp> (Fecha de consulta: 09/03/2019).

³ Recuperado de: Diario La Nación, <https://www.lanacion.com.ar/economia/empleos/el-50-de-los-empresarios-de-las-pymes-tiene-masde-60-anos-nid2151143> (Fecha de consulta: 09/03/2019)



***Fuente: Argentina. Ministerio de Producción.⁴**

La nota continúa destacando que: “[...] el 95% de estas empresas no tienen acceso al crédito y prácticamente ninguna exporta. A la hora de la compensación, los salarios en las 500 empresas más grandes son cinco veces superiores a los salarios registrados en las empresas menores. El problema es que hay solo 3634 empresas grandes, y las medianas son 14.535. Son las pequeñas y las microempresas las que concentran la mayor cantidad, con 71.464 las primeras y 515.993 las segundas.” (Urien, 2018)⁵

Estos números sin duda demuestran la importancia que las PyMEs ocupan a nivel nacional. Si bien el gobierno entiende que estas son parte del presente, pasado y futuro del país y se ocupa de brindarles más beneficios para que se desarrollen, este objetivo no siempre es alcanzado ya que la mayoría de los propietarios no logran la supervivencia de sus PyMEs por las siguientes razones, entre otras:

- Falta de crédito
- Presión fiscal al momento de la creación de la empresa.
- La falta de disponibilidades técnicas de la mano de obra.

⁴ Recuperado de: MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, <https://www.produccion.gob.ar/pymesregistradas/> (Fecha de consulta: 28/11/2019)

⁵ Recuperado de: Diario La Nación, <https://www.lanacion.com.ar/economia/empleos/el-50-de-los-empresarios-de-las-pymes-tiene-mas-de-60-anos-nid2151143> (Fecha de consulta: 09/03/2019)

- Los litigios, que son un promedio de tres por empresa.⁶

También existen otros entes que comenzaron a brindar a las PyMEs espacio visible en la sociedad a través de distintos reconocimientos como por ejemplo la entrega del 'Premio PyME'⁷ una iniciativa creada por Clarín y Banco Galicia para reconocer y premiar a las PyMEs que se destacan, distinguiendo la labor de las pequeñas y medianas empresas y su contribución al desarrollo económico y social del país.

Las empresas pueden postularse en un máximo de dos de las siguientes categorías⁸: PYME Innovadora, PYME Familiar, PYME de Alto Impacto Social y/o Ambiental y PYME con Transformación Tecnológica o Digital.⁹

Principales ventajas de las PyMEs¹⁰

Flexibilidad

Debido a su tamaño y su estructura sencilla, las pequeñas y medianas empresas tienen una mayor capacidad para adaptarse a los cambios.

Toma de decisiones rápidas

Usualmente en las PyMEs, las decisiones recaen sobre una persona o un grupo reducido haciendo que ésta sea dinámica.

⁶ Recuperado de: Diario La Nación, <https://www.lanacion.com.ar/economia/empleos/el-50-de-los-empresarios-de-las-pymes-tiene-masde-60-anos-nid2151143> (Fecha de consulta: 09/03/2019)

⁷ Recuperado de: <http://www.premiospyme.com.ar> (Fecha de consulta: 09/03/2019)

⁸ Recuperado de: https://www.clarin.com/economia/llega-segunda-edicion-premiospyme_0_S12CzdKKG.html (Fecha de consulta: 09/03/2019)

⁹ Para obtener más información sobre los ganadores del 2018 puede visitar: https://www.clarin.com/brandstudio/entregaron-premios-pyme-2018_0_Sy_zgvSWQ.html

¹⁰ Recuperado de: <https://www.crecenegocios.com/las-ventajas-de-las-pymes/> (Fecha de consulta: 09/03/2019)

Buscan la innovación y creatividad

Si bien generalmente producen bienes y servicios de consumo básico, muchas asimilan y adaptan con facilidad tecnologías de diverso tipo para mejorar su producción y expandir el mercado.

Principales desventajas de las PyMEs

Administración

Su administración no es especializada, suele llevarse a cabo por los propios dueños y por su propia inexperiencia administrativa muchas veces se toman decisiones equivocadas haciendo que el negocio fracase.

Las PyMEs no pueden desarrollar su potencial en el ámbito tecnológico. La inexistencia de sistemas específicos para PyMEs las conduce a la obsolescencia.

Aunque son flexibles, la falta de capacidad financiera puede traer aparejado grandes problemas para una PyME si tiene que soportar largos periodos de crisis.

Por eso durante crisis económicas las pequeñas y medianas empresas enfrentan grandes dificultades para sobrevivir, lo que provoca el cierre de muchas de ellas.

A veces es más difícil que atraigan empleados que buscan desarrollarse con expectativas de crecimiento profesional por las pocas posibilidades de ascenso. (Perossa, 2014, p. 559)

Financiamiento

Las PyMEs carecen de capacidad propia de financiamiento en comparación con las grandes empresas. Habitualmente necesitaran financiación externa la cual exige una gran cantidad de requisitos. Debido a la falta de información y algunas barreras por parte de entidades financieras a la hora de solicitar un crédito, es común que en las PyMEs se dificulte obtenerlo. (Perossa, 2014, p. 559)

Mercado

Se limita a trabajar en un mercado muy reducido. Establece una relación directa con la comunidad local de la cual tiene que obtener personal, bienes, materias primas y equipo. Puede serles difícil llegar a un gran número de clientes y ganarse su confianza. Para las PyMEs darse a conocer a gran escala puede ser una tarea muy difícil que lleve años, pero no es imposible, ya que muchos clientes confían y priorizan su consumo en las PyMEs. (Perossa, 2014, p. 559)

Costos

En algunos casos, es común que haya costos mal determinados, por lo que esta errónea determinación hace que los precios no cubran los costos totales.

Aquellas PyMEs de menor tamaño no pueden beneficiarse de la economía de escala, lo que puede provocar en ciertos negocios que los costos sean más altos y tengan dificultades para ajustar sus precios. (Perossa, 2014, p. 559)

Las PyMEs y su influencia en el mercado

Las PyMEs, constituyen un elemento esencial para el crecimiento de la actividad económica y la generación de empleo. A lo largo del desarrollo de sus ciclos económicos producen, ofertan y demandan bienes y servicios, son unas de las principales fuentes de trabajo que existe por su gran demanda de mano de obra. En la actualidad, la PyME en la República Federal Argentina produce más del 50% de la riqueza nacional y cerca del 70% del empleo. (Álvarez, 2004, pp. 530, 532 y 542)

Las pequeñas y medianas empresas son un verdadero nexo entre los proveedores y los consumidores en el negocio de la distribución y resuelven problemas de redistribución de la renta y desempleo en los países que necesitan desarrollarse. Además de generar empleo sirven como capacitadoras en las que tiene lugar el aprendizaje y la formación de trabajadores. (Álvarez, 2004, pp. 530, 532 y 542)

Sin embargo, los dueños de las PyMEs, temen la pérdida de sus emprendimientos por los altos costos de producción, la encarecida carga impositiva y la inflación. (Álvarez, 2004, pp. 530, 532 y 542)

A continuación, se mostrará un cuadro resumen de acuerdo a lo expuesto hasta ahora:

Ventajas	Desventajas
Son flexibles	Son sensibles a entornos negativos
Son un motor importante para el desarrollo del país	Falta de información
Son proveedores de bienes y servicios	Bajo volumen en su producción y ventas
Son innovadoras y creativas	No se reinventan tecnológicamente con el paso del tiempo
Equilibran la sociedad	Tienen problemas de acceso al financiamiento
Permiten el equilibrio general	Dificultades de gestión
Dinamizan la economía	La libre competencia se limita, ya que las grandes empresas tratan de disolver a las PyMEs
Ayudan a la movilidad social	Es difícil, pero no imposible fusionarse o absorber otras empresas
Aportan a la productividad global	

***Fuente:** Elaboración propia. (Con adaptación a QuimiNet, 2011).¹¹

Desde la sanción de la Ley PyME, en julio de 2016, las micro, pequeñas y medianas empresas del país ahorraron más de 6.700 millones de pesos del impuesto al cheque y cerca de 3.000 millones en descuentos del impuesto a las ganancias por haber realizado inversiones productivas.¹²

Entre los beneficios que esta ley promueve se encuentran los siguientes:

¹¹ Recuperado de: <https://www.quiminet.com/articulos/cuales-son-las-ventajas-y-desventajas-de-las-pymes-2648172.htm> (Fecha de consulta: 09/03/2019)

¹² Recuperado de: ADMINISTRACIÓN FEDERAL DE INGRESOS PÚBLICOS (A.F.I.P), Portal PyMEs, <https://pymes.afip.gob.ar/estiloAFIP/pymes/ayuda/default.asp> (Fecha de consulta: 09/03/2019).

- Pago del impuesto al valor agregado a 90 días: Las PyMEs registradas pueden pagar a 90 días el IVA que declaran mensualmente. Se puede acceder a este beneficio al momento de realizar la inscripción como PyME en AFIP. La presentación de Declaraciones Juradas de IVA seguirá siendo mensual, pero permite ingresar el saldo resultante en la fecha de vencimiento correspondiente al segundo mes siguiente al de su vencimiento original.¹⁴
- Compensación del impuesto al cheque en el pago de ganancias: Si se tiene una micro o pequeña empresa, se puede compensar en el pago del Impuesto a las Ganancias el 100% del impuesto al cheque, y si se tiene una empresa industrial mediana tramo 1, el 60%.

La compensación se puede hacer a través del Formulario F798 en SIAP o en la declaración jurada.¹²

- Régimen de Fomento para PyMEs que invierten: Si entre el 1 de julio de 2016 y el 31 de diciembre de 2018 se invierte en obras de infraestructura o en bienes de capital tangibles (excepto automóviles, según Ley de Tránsito N° 24.449), siempre y cuando sean amortizables en el Impuesto a las Ganancias, se debe conocer que se pueden solicitar estos beneficios:
 - a) Cómputo del 10% de la inversión como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias sin que el valor supere el 2% del promedio de los ingresos netos obtenidos de ventas, prestaciones o locaciones de obra o de servicios correspondientes al año fiscal o ejercicio anual en el que se realizaron las inversiones y el anterior. Para las industrias manufactureras, el límite es del 3%.
 - b) Conversión del IVA de las inversiones en un bono de crédito fiscal que puede ser utilizado en un plazo de 10 años para pagar tributos nacionales impositivos y aduaneros. El IVA tiene que integrar el saldo técnico en la última Declaración Jurada presentada al momento de la solicitud del beneficio.¹³

¹³ Recuperado de: ADMINISTRACIÓN FEDERAL DE INGRESOS PÚBLICOS (A.F.I.P), Portal PyMEs, <https://pymes.afip.gob.ar/estiloAFIP/pymes/ayuda/default.asp> (Fecha de consulta: 09/03/2019).

- Simplificación en la solicitud del certificado de no retención de impuesto al valor agregado: Si se está registrado como PyME, se simplifican los trámites para solicitar el certificado de no retención de IVA. Se puede solicitar el beneficio cuando sus Declaraciones Juradas de IVA tengan un saldo a favor durante dos períodos fiscales consecutivos anteriores al pedido.¹⁵

Además, al momento de la solicitud, las pequeñas y medianas empresas tramo 1 deben tener un saldo a favor en la última Declaración Jurada de IVA vencida, equivalente al 10% del promedio del impuesto determinado en las DDJJ de los últimos doce períodos fiscales, como mínimo.

El beneficio se solicita por internet a través del sitio web de AFIP.¹⁵

- Reducción de retenciones para micro empresas de comercio: Si se trata de una micro empresa de comercio y vende a jubilados y pensionados alcanzados por el beneficio de devolución de IVA, el beneficiario queda excluido de los regímenes de retención del impuesto a las Ganancias sobre las operaciones que realiza con tarjeta de crédito o débito. Para solicitar este beneficio, tiene que exhibirse el certificado PyME ante el respectivo agente de retención cada vez que se recategorice.¹⁴
- Eliminación del impuesto a la ganancia mínima presunta: A partir de los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2017 al registrar una PyME, no se paga ni se presenta más el impuesto a la ganancia mínima presunta. A este beneficio se accede automáticamente al momento de registrar la pequeña y mediana empresa.¹⁴

Aspectos legales de las PyMEs

A continuación, se hará mención del marco legal que reglamenta a las PyMEs y los distintos beneficios para impulsarlas.

¹⁴ Recuperado de: ADMINISTRACIÓN FEDERAL DE INGRESOS PÚBLICOS (A.F.I.P), Portal PyMEs, <https://pymes.afip.gob.ar/estiloAFIP/pymes/ayuda/default.asp> (Fecha de consulta: 09/03/2019).

Normas Generales

1. Régimen de Fomento para las MiPyMEs – Ley 27.264

A través de esta ley, se instrumentan diversas medidas para las micro, pequeñas y medianas empresas, en materia de beneficios fiscales y de fomento a la utilización de instrumentos de crédito.

Entre ellas se destacan las siguientes:

- Se eximen del pago del impuesto a la ganancia mínima presunta para ejercicios iniciados a partir del 1/1/2017.
- Estabilidad fiscal hasta el 31/12/2018.
- Cómputo de la totalidad del impuesto a los créditos y débitos bancarios como pago a cuenta del impuesto a las ganancias.
- Se crea un bono de crédito fiscal equivalente a un porcentaje del importe de las inversiones en activos fijos.
- La posibilidad de solicitar la conversión del crédito fiscal del primer párrafo, originado en inversiones productivas, que no sea absorbido en el ejercicio, en un bono para cancelar tributos nacionales, incluidos los aduaneros.
- Se permite a las sociedades de responsabilidad limitada la posibilidad de emitir obligaciones negociables, y a las entidades de seguro, invertir en las mismas.
- Se propician medidas para favorecer la negociación de pagarés en los mercados de valores.
- Se instruye al Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social a realizar las acciones necesarias para que el acceso a los beneficios del Programa de

Recuperación Productiva pueda realizarse mediante trámite simplificado para las micro pequeñas y medianas empresas.¹⁵

Dicha ley se reglamenta a través de la creación del Decreto N° 1101/2016.¹⁶

2. Resolución (SEPyME) N° 519/2018

Esta resolución brinda los parámetros que se utilizan para caracterizar la condición de micro, pequeña y mediana empresa. Principalmente, el parámetro que se utiliza es el de las ventas totales anuales considerando las características propias de cada sector y actividad.¹⁷

A continuación, se detallan los límites establecidos por la presente para categorizar como PyME:

A. Límites de ventas totales anuales expresados en pesos (\$)

Categoría	Actividad				
	Construcción	Servicios	Comercio	Industria y Minería	Agropecuario
Micro	7.400.000	5.800.000	19.800.000	16.800.000	4.800.000
Pequeña	47.300.000	34.600.000	119.200.000	102.200.000	30.000.000
Mediana tramo 1	378.900.000	289.000.000	1.001.800.000	829.900.000	228.900.000
Mediana tramo 2	568.300.000	412.800.000	1.431.200.000	1.212.800.000	363.100.000

***Fuente: Argentina. Información legislativa, Ministerio de producción.¹⁸**

¹⁵ Recuperado de: Ley 27.264, <http://eol.errepar.com/sitios/ver/html/20160801072214151.html/> (Fecha de consulta: 10/06/2019)

¹⁶ Recuperado de: Decreto N° 1101/2016, <http://eol.errepar.com/sitios/ver/html/20161018071010489.html> (Fecha de consulta: 10/06/2019)

¹⁷ Recuperado de: Resolución N° 519/2018, <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/310000-314999/313377/norma.htm> (Fecha de consulta: 10/06/2019)

B. Límites de personal ocupado

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

***Fuente:** Argentina. Información legislativa, Ministerio de producción.¹⁸

C. Límite de activos expresados en pesos (\$)

	Empresas cuya actividad principal registrada en AFIP sea alguna de las estipuladas en Anexo II
Límite	100.000.000

***Fuente:** Argentina. Información legislativa, Ministerio de producción.¹⁹

3. Ley de fomento para MiPyMEs - Ley 25.300

Esta ley comparte el mismo objetivo que la ley N°24.467¹⁹ y agrega la intención de alcanzar un desarrollo más integrado, equilibrado, equitativo y eficiente de la estructura productiva.²⁰

- Se crea el Fondo Nacional de Desarrollo para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (FoNaPyME).

¹⁸ Recuperado de: Resolución N° 519/2018, <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/310000-314999/313377/norma.htm> (Fecha de consulta: 10/06/2019)

¹⁹ Recuperado de: Ley N° 24.467, <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/15000-19999/15932/norma.htm> (Fecha de consulta: 10/06/2019)

²⁰ Recuperado de: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/60000-64999/64244/norma.htm> (Fecha de consulta: 10/06/2019)

- Se crea el Fondo de Garantía para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (FoGaPyME).
- Instituyese un régimen de bonificación de tasas de interés para las micro, pequeñas y medianas empresas, tendiente a disminuir el costo del crédito. El monto de dicha bonificación será establecido en la respectiva reglamentación.
- La Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Economía organizará una red de agencias regionales de desarrollo productivo que tendrá por objeto brindar asistencia homogénea a las MIPyMEs en todo el territorio nacional. Para ello dicha secretaría queda facultada para suscribir acuerdos con las provincias y con otras instituciones públicas o privadas que brindan servicios de asistencia a las MIPyMEs o que deseen brindarlos, que manifiesten su interés en integrar la red.
- La Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Economía queda facultada para celebrar convenios con otras áreas del Estado Nacional para que la información y/o los servicios que produzcan destinados a las MIPyMEs puedan ser incorporados al conjunto de instrumentos que ofrecerán las agencias.
- Se crea el Consejo Federal de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas, que será el ámbito de coordinación entre las distintas jurisdicciones de las políticas relativas a la promoción de las MIPyMEs en todo el territorio nacional. Su misión principal será definir objetivos comunes y unificar criterios entre las diversas jurisdicciones.

Certificado PyME

Es un documento que se obtiene una vez que finaliza la inscripción al registro. Además de acreditar la condición como PyME ante AFIP, el Ministerio de Producción y terceros organismos e instituciones permite acceder a los siguientes programas y beneficios:

- Innovación Digital para PyMEs: Se puede acceder a descuentos y financiamiento para comprar computadoras, hacer capacitaciones y desarrollar el comercio electrónico.
- Primer crédito PyME: El Banco de Inversión y Comercio Exterior ofrece una línea de crédito para poder acceder a financiamiento de inversión a largo plazo.
- Sociedades de Garantía Recíproca: Es posible obtener una garantía para acceder a créditos a tasas competitivas y preferenciales a través de las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR).
- Expertos PyMEs: profesionales que ofrecen asesoramiento técnico, económico y financiero.

Vigencia y renovación

El certificado PyME tiene validez anual. La fecha de vigencia figura impresa en cada certificado y corresponde hasta el último día del cuarto mes posterior al cierre de ejercicio.

Presentación única de balances

La Presentación Única de Balances es un servicio online para que las PyMEs registradas presenten mediante transferencia electrónica de datos sus Estados Contables en un mismo trámite ante la AFIP, la Secretaría de Emprendedores y PyMEs y otros organismos públicos y privados.

Esta presentación de balances a partir del 1 de junio de 2017 es obligatoria para las PyMEs registradas con Estados Contables exigibles. Los balances deben presentarse anualmente hasta el último día del sexto mes posterior al cierre del ejercicio fiscal que corresponde.

¿Cómo se financian las PyMEs?

La Real Academia Española (RAE) define Financiar como: “*Aportar el dinero para el funcionamiento de una empresa (...)*”²¹

Una de las principales teorías en el ámbito financiero sugiere la existencia de una tendencia hacia las fuentes de financiamiento internas de las PyMEs frente a las externas, debido, en primera instancia, a la falta de información.

Dado que, por lo general, el desconocimiento informativo es mayor en el caso de las empresas con menor tamaño, cabe esperar que las condiciones de acceso a recursos financieros externos sean comparativamente más desfavorables para éstas en relación a las empresas de mayor tamaño, como así parece evidenciarse en un buen número de casos.

Por otro lado, cuando acuden a fuentes de financiación externas, en muchos casos, estas empresas prefieren endeudarse antes que financiarse mediante instrumentos de renta variable debido, principalmente, a que los socios tratan de evitar interferencias en el control de la sociedad.

En función a lo expuesto precedentemente, se exponen las nociones básicas del financiamiento en la PyMEs:

1. Las mayorías de las PyMEs se financian con:
 - el descuento de cheques de pago diferido propios y de terceros;
 - adelantos de sus cuentas corrientes con tasas de interés altas;
 - el uso de una o varias tarjetas de crédito. (González, R. S. 2016)²²

²¹ Recuperado de: REAL ACADEMIA ESPAÑOLA: Diccionario de la lengua española, 23.^a ed., [versión 23.3 en línea], <https://dle.rae.es> (Fecha de consulta: 09/03/2019).

²² González, R. S. (2016). Acceso al financiamiento Pyme en Argentina. Características de la gestión interna de las empresas que dificultan su entrada al mercado de créditos bancarios. ¿De qué manera puede colaborar una Sociedad de Garantía Recíproca para facilitar la obtención de financiamiento? (Tesis de Maestría en Políticas Públicas). Universidad Torcuato Di Tella.

2. González (2016) afirma que: “(...) *Un alto porcentaje de PyMEs opera en el mercado informal y no prepara estados financieros ni contabiliza debidamente sus ingresos y erogaciones. En otros casos, incluso empresas formalizadas elaboran estados contables múltiples que sobreestiman o subestiman los ingresos netos según el destinatario al que están dirigidos. (Bebczuk, 2010, 15)*”.²³
3. Gran parte de las PyMEs se financia con recursos propios sin tener en cuenta otros medios alternativos de financiamiento. González (2016) afirma que: “*El empresario PyME descree de la posibilidad real de obtener crédito bancario fruto de sus vivencias en términos de crisis y coyunturas económicas. Según datos del Observatorio de Políticas Públicas de la Universidad Nacional de Avellaneda hasta el año 2010, Argentina era uno de los países en el que los bancos menos financiaban a las PyMEs. Sólo el 49% de las PyMEs argentinas contaban con préstamos bancarios (Universidad de Avellaneda, 2015, 14)*”.²³
4. Debido a que los bancos deben cumplir con los requisitos de política crediticia para deudores que establece el Banco Central de la República Argentina (BCRA), les exigen una lista extensiva de requisitos a las PyMEs para poder otorgarles un crédito. Por tal motivo, a la hora de afrontar un proyecto nuevo, las PyMEs suelen estar limitadas ya que no consiguen el respaldo necesario para cubrir el monto total o parcial de la deuda. (González, R. S. 2016)²³
5. González (2016) afirma que: “*Presenta dificultades para recopilar información propia que acredite la trayectoria de la empresa. En este punto se hace referencia a las falencias técnicas asociadas a la presentación de las solicitudes de préstamo ante los bancos/ organismos de gobierno/ organismos internacionales, esto incluye el armado del proyecto, el diseño de una estrategia y la capacidad de reunir la documentación pertinente.*”²³

²³ González, R. S. (2016). Acceso al financiamiento Pyme en Argentina. Características de la gestión interna de las empresas que dificultan su entrada al mercado de créditos bancarios. ¿De qué manera puede colaborar una Sociedad de Garantía Recíproca para facilitar la obtención de financiamiento? (Tesis de Maestría en Políticas Públicas). Universidad Torcuato Di Tella.

Análisis de las barreras de acceso al financiamiento en las PyMEs

En nuestro país, las PyMEs suelen ser cautelosas a la hora de decidir qué instrumentos financieros utilizar cuando tienen que cubrir necesidades para desenvolver con normalidad su actividad; aumentar el capital de trabajo; adquirir equipamientos más moderno y nuevas tecnologías; para invertir en proyectos nuevos o en la ampliación de sus instalaciones; para comprar insumos y mantener el inventario mientras aguarda el pago de sus clientes; para financiar la producción de bienes destinados a la exportación y sus ventas externas a plazo; para mejorar sus condiciones de competitividad y posicionamiento en el mercado así como para generar nuevos puestos de trabajo. (González, R. S. 2016)²⁴

Si bien las pequeñas y medianas empresas argentinas suelen carecer de procedimientos formales de planificación estratégica prescriptos por las escuelas tradicionales, esto nada nos dice respecto a sus capacidades reales de acción. Los empresarios PyME combinan una visión estratégica con una fuerte orientación a la acción. (González, R. S. 2016)²⁴

González (2016) afirma que “*Gran parte de las PyMEs en su afán de obtener financiación a tasa más conveniente, se ven “casi” obligadas a diferir sus obligaciones sociales y/o fiscales mediante el ingreso en los regímenes de financiación provistos por los organismos nacionales y provinciales (moratorias o regímenes de facilidades de pago). El equilibrio yace en que la incorporación a dichos regímenes no termine en sanciones judiciales por acumulación de deudas y su correspondiente no pago.*”²⁴

Para poder gestionar de manera transparente la confección de sus estados contables, el pago en tiempo y forma de sus obligaciones impositivas/ legales, sobre todo, de presentarse a las líneas de crédito que más le convengan según el proyecto que quiera encarar, las PyMEs necesitan asesoramiento financiero. (González, R. S. 2016)²⁴

²⁴ González, R. S. (2016). Acceso al financiamiento Pyme en Argentina. Características de la gestión interna de las empresas que dificultan su entrada al mercado de créditos bancarios. ¿De qué manera puede colaborar una Sociedad de Garantía Recíproca para facilitar la obtención de financiamiento? (Tesis de Maestría en Políticas Públicas). Universidad Torcuato Di Tella.

Actualmente, también existen las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), quienes le pueden otorgar un aval a las PyMEs frente a los bancos. (González, R. S. 2016) ²⁵

Resulta de importancia destacar que las PyMEs son actores importantes para el desarrollo productivo de nuestro país, siendo un importante aporte para la generación de empleo y al desarrollo empresarial.²⁶

Como ya se mencionó, el sector PyME conforma un universo heterogéneo que abarca desde micro y pequeñas empresas de subsistencia hasta medianas empresas competitivas y con capacidad exportadora. ²⁶

Entonces, ¿por qué les resulta tan difícil acceder a fuentes de financiamiento y de inversión?

Dentro de las dificultades a las que se enfrentan las PyMEs, en comparación a las grandes empresas, se encuentra el acceso al crédito. ²⁶

Los motivos de las dificultades del acceso al crédito son complejos, pero de acuerdo a los estudios realizados por Galán, L; De Giusti E.; Nóbile C. y Solari E. (s. f.), estos motivos se concentran en:

- Elevado costo de endeudamiento.
- Exigencia de garantías reales.
- Falta de información.
- Desconocimiento de los programas de financiamientos (públicos o privados), entre otros. (Galán, L; De Giusti E.; Nóbile C. y Solari E., s. f.)²⁶

²⁵ González, R. S. (2016). Acceso al financiamiento Pyme en Argentina. Características de la gestión interna de las empresas que dificultan su entrada al mercado de créditos bancarios. ¿De qué manera puede colaborar una Sociedad de Garantía Recíproca para facilitar la obtención de financiamiento? (Tesis de Maestría en Políticas Públicas). Universidad Torcuato Di Tella.

²⁶ Galán, L; De Giusti E.; Nóbile C. y Solari E. (s. f.). La Problemática del financiamiento en el sector PyME – Región Este de la Pcia. de Bs As. Instituto de Investigaciones Administrativas. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad Nacional de la Plata.

Es sumamente importante trabajar sobre el financiamiento a PyMEs, entre otras cuestiones, puesto que, la reducida disponibilidad de fondos para nuevas inversiones constituiría una restricción que amenazaría con disminuir la velocidad de crecimiento de la inversión en el corto plazo si cambian las condiciones actuales de gran liquidez en las empresas. (Galán, L; De Giusti E.; Nóbile C. y Solari E., s. f.)²⁷

Cabe mencionar que alrededor de un tercio de las PyMEs no logran concretar sus planes de inversión debido a la falta de financiamiento bancario. (Galán, L; De Giusti E.; Nóbile C. y Solari E., s. f.)²⁷

De acuerdo a lo informado por Galán, L; De Giusti E.; Nóbile C. y Solari E. (s. f.): *“Con respecto a las distintas fuentes de financiamiento, la situación de las empresas frente al crédito bancario no cambió sustancialmente en los años recientes. La forma de financiamiento más difundida entre las PyMEs consiste en tener una cuenta corriente que les permita girar en descubierto. Sin embargo, de esta manera pagan altos costos financieros dado que el descubierto en cuenta corriente es el más caro de todas las líneas crediticias ofrecidas por el sistema bancario. A su vez, se trata de un crédito de corto plazo que permite en general financiar capital de trabajo y no inversiones de más largo plazo.”*²⁷

Ante el problema al que se enfrentan las PyMEs para financiarse, surgen los distintos programas públicos de financiamiento. (Galán, L; De Giusti E.; Nóbile C. y Solari E., s. f.)²⁷

Al respecto, si bien existe una gran cantidad de estos programas, en la mayoría no hay esquemas que prioricen el acceso de las PyMEs ni que diferencien los tamaños o el grado de informalidad de este gran grupo de empresas. (Galán, L; De Giusti E.; Nóbile C. y Solari E., s. f.)²⁷

A su vez las exigencias burocráticas y de garantías que hubo para acceder a los programas con incentivos monetarios hacen que las PyMEs más pequeñas tengan serias dificultades para aprovechar la oferta y que terminen accediendo a los instrumentos más simples, con menos recursos. (Galán, L; De Giusti E.; Nóbile C. y Solari E., s. f.)

²⁷ Galán, L; De Giusti E.; Nóbile C. y Solari E. (s. f.). La Problemática del financiamiento en el sector PyME – Región Este de la Pcia. de Bs As. Instituto de Investigaciones Administrativas. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad Nacional de la Plata

Nociones básicas de la inversión en las PyMEs

El Banco Central de la República Argentina (BCRA) establece que la inversión *“Representa el gasto de las familias, las empresas y el gobierno aplicado a la formación bruta de capital o la acumulación de existencias. Es decir, está compuesta por los recursos de las unidades económicas que no está destinado ni al consumo ni al mercado externo y que son almacenados en forma de bienes, utilizado para adquirir máquinas y equipos o dedicados a otros fines.”*²⁸

A la hora de tomar decisiones de inversión, una PyME se enfrenta en un escenario en el que se cuestiona acerca del destino de los recursos que posee para la adquisición de activos, las mismas con el objetivo de mantener la óptima operación de la organización.

Estas decisiones son de tipo estratégico, y determinan el tamaño de la operación o de la organización, en relación con la cantidad de activos. (López, 2016)²⁹

Es de menester aclarar, que estas decisiones se toman con la participación de varias áreas de la empresa, de tal manera que se pueda concluir acerca de:

- Estrategia de ventas a crédito (plazo que se concede a los clientes)
- Plan de crecimiento y expansión de la organización
- Nivel de activos fijos y corrientes
- Estrategia de adquisición de activos. (López, 2016)³⁰

Debido a que no todos los negocios son iguales, existen diferentes factores tales como las políticas de las empresas, la tecnología utilizada o ya sea la actividad que realizan, que hacen que las magnitudes y estructuras de las inversiones sean diferentes. (Albornoz, 2012).

²⁸ Recuperado de: BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, diccionario financiero, bcra.gob.ar/BCRAyVos/diccionario_financiero_tabla_I.asp (Fecha de consulta: 02/11/2019)

²⁹ Recuperado de: ABC Finanzas.com, <https://www.abcfinanzas.com/administracion-financiera/que-son-las-finanzas/decisiones-financieras-basicas> (Fecha de consulta: 02/11/2019)

³⁰ Recuperado de: ABC Finanzas.com, <https://www.abcfinanzas.com/administracion-financiera/que-son-las-finanzas/decisiones-financieras-basicas> (Fecha de consulta: 02/11/2019)

Albornoz (2012) afirma que *“Por magnitud de una inversión se entiende la cantidad total de dinero y bienes requeridos para la operatoria normal del negocio. Se trata de una cifra en valores absolutos, que usualmente es usada para definir el tamaño de una organización. Así, la conocida clasificación de Micro, Pequeñas, Medianas y Grandes empresas está en gran medida relacionada con la magnitud de las inversiones.*

En cambio, la estructura de una inversión hace referencia a las proporciones en las que sus principales elementos integrantes participan de su composición. Es decir, que es probable que, para negocios de naturaleza similar, independientemente del tamaño, la composición interna no varíe demasiado. Así, tanto un almacén de barrio, como un supermercado chino y una gran cadena de supermercados, tendrán una alta participación de los inventarios dentro de sus estructuras.”

Estas cuestiones influyen en forma inmediata o perdurable en la rentabilidad de los negocios. (Albornoz, 2012).

Al respecto, cabe realizar una apertura entre los siguientes conceptos básicos: activos fijos y capital de trabajo.

Según afirma Albornoz (2012): *“(...) los activos fijos representan bienes o derechos de larga duración tanto en lo físico como en lo financiero” y “(...) el capital de trabajo está compuesto de mayor cantidad de elementos, por lo general de menor duración individual y colectiva, y con efectos inmediatos, pero, al mismo tiempo, reversibles en el corto plazo.”*

El capital de trabajo, por lo tanto, es la inversión de una entidad en activos y el financiamiento con pasivos de corto plazo.

Ahora bien, ¿cuáles son los riesgos que tienen que tener en cuenta las PyMEs al realizar una inversión?

De acuerdo al diccionario financiero del Banco Central de la República Argentina³¹ y a la Real Academia Española³², se pueden mencionar los siguientes:

- Riesgo Cambiario: posibilidad de pérdidas producidas por variaciones del tipo de cambio entre la moneda nacional y la divisa de que se trate.
- Riesgo de Mercado: incertidumbre para un inversor derivada de que por los cambios que se producen en los mercados, sufra pérdidas por variaciones en el precio de sus activos, por ejemplo, de bonos y acciones.
- Riesgo de Interés: riesgo de que disminuya el valor de un título, especialmente de renta fija, como consecuencia de una subida de los tipos de interés.
- Riesgo de Reinversión: riesgo de que los rendimientos futuros de una inversión no puedan ser reinvertidos al tipo de interés vigente en la actualidad.
- Riesgo Específico: riesgo que puede ser reducido mediante la diversificación.

La sociedad de garantía recíproca, Garantizar, publica trimestralmente el “Índice de Inversión PyME (IIP)” con el cual analiza, a partir de los créditos otorgados, el destino de los mismos a inversiones reales.³³

³¹ Recuperado de: BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, diccionario financiero, bcra.gob.ar/BCRAyVos/diccionario_financiero_tabla_1.asp (Fecha de consulta: 02/11/2019)

³² Recuperado de: REAL ACADEMIA ESPAÑOLA: Diccionario de la lengua española, 23.ª ed., [versión 23.3 en línea], <https://dle.rae.es> (Fecha de consulta: 02/11/2019).

³³ Recuperado de: GARANTIZAR S.G.R., <https://garantizar.com.ar/home/quienessomos/indiceinversionpyme/> (Fecha de consulta: 02/11/2019).

A continuación, se mostrarán los índices (IIP) de los períodos 2017 y 2018 informados por la S.G.R. Garantizar:



Histórico – 2° Trimestre 2017

La inversión Pyme se registró en el 50% promedio, nueve puntos porcentuales por encima de los datos obtenidos en el mismo período de 2015. Tan sólo en el segundo trimestre, el 48% de los avales emitidos a las ocho mil Pymes que participan de la muestra, evidencia que utilizaron el financiamiento obtenido a través de garantías financieras para invertir en compra de bienes de capital o realización de proyectos.



3° Trimestre 2017

Durante el tercer trimestre del año, un 46% del total de las garantías emitidas corresponden a inversión productiva, lo que representa que casi la mitad de los avales otorgados por Garantizar se volcaron a la economía real del país.



4° Trimestre 2017

Para cerrar el 2017, el IIP estableció que el 48% del total de garantías que fueron tomadas por empresarios PyME en 2017 fueron destinadas a inversión real. Un porcentaje que demuestra una mejora de cinco puntos con respecto al año anterior (43%).



1° Trimestre 2018

En el primer trimestre del año, el 38% de las garantías tomadas por PyMEs se destinaron a inversión real y productiva, un dato que habla de estabilidad en este mercado. Según este indicador, se impuso la compra de maquinaria por sobre los grandes proyectos.



2° Trimestre 2018

El segundo trimestre del año, arrojó un índice de 36%, es decir, casi 4 de cada 10 garantías financieras otorgadas durante estos meses fueron destinadas a inversión en la economía real. Este número está 3 puntos arriba del promedio del trimestre en los últimos diez años (36 vs 33%).



3° Trimestre 2018

El tercer trimestre del año, arrojó un índice 30,92%, es decir, casi 3 de cada 10 garantías financieras otorgadas durante estos meses fueron destinadas a inversión en la economía real, lo que representa una caída del 38% respecto del mismo trimestre del año 2017 (año de récord histórico).

***Fuente: Argentina. Garantizar S.G.R.³⁴**

³⁴ Recuperado de: GARANTIZAR S.G.R., <https://garantizar.com.ar/home/quienessomos/indiceinversionpyme/> (Fecha de consulta: 02/11/2019).



4° Trimestre 2018

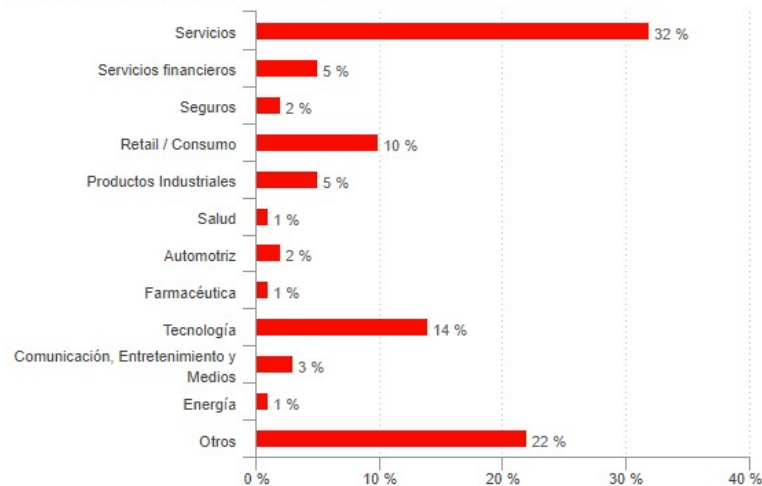
En el cuarto trimestre del año 2018 se notó un importante crecimiento en el financiamiento a "corto plazo". En ese marco el mercado bursátil tomo un rol preponderante a través del descuento de cheques de pago diferido, emisión de pagare bursátil y ON Simple.

***Fuente: Argentina. Garantizar S.G.R.³⁵**

Cabe destacar que, sin lugar a dudas, el 2018 fue un año difícil para el mundo PyME, de acuerdo a la sexta edición de la encuesta de PwC Argentina (2019), debido al impacto de la devaluación, la presión tributaria y las altas tasas de interés, que han golpeado fuertemente la competitividad y el crecimiento sustentable de las pequeñas y medianas empresas durante ese período.³⁶

Perfil de los encuestados por PwC:

Sector al que pertenece su empresa



***Fuente: Argentina. PRICEWATERHOUSECOOPERS INTERNATIONAL LIMITED (PwC).³⁷**

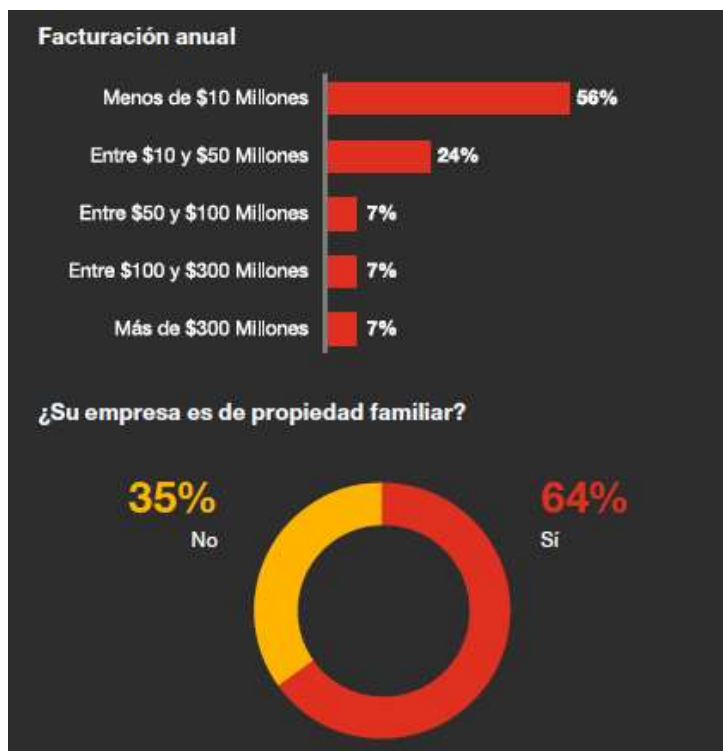
³⁵ Recuperado de: GARANTIZAR S.G.R., <https://garantizar.com.ar/home/quienessomos/indiceinversionpyme/> (Fecha de consulta: 02/11/2019).

³⁶ Recuperado de: PRICEWATERHOUSECOOPERS INTERNATIONAL LIMITED, <https://www.pwc.com.ar/es/publicaciones/pymes-en-argentina-expectativas.html> (Fecha de consulta: 02/11/2019)

Como ya fue mencionado, en la actualidad, las PyMEs son las que mueven la economía nacional, fuentes creadoras de empleo y se adaptan a los cambios.³⁷



***Fuente:** Argentina. PRICEWATERHOUSECOOPERS INTERNATIONAL LIMITED (PwC).³⁷



***Fuente:** Argentina. PRICEWATERHOUSECOOPERS INTERNATIONAL LIMITED (PwC).³⁷

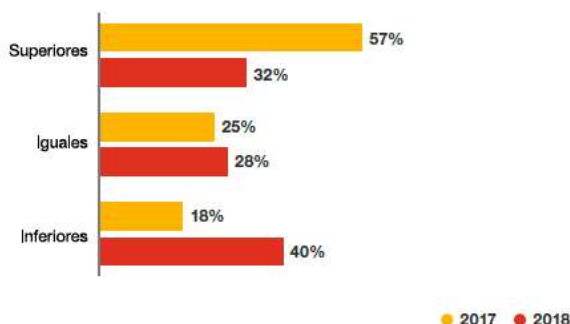
³⁷ Recuperado de: PRICEWATERHOUSECOOPERS INTERNATIONAL LIMITED, <https://www.pwc.com.ar/es/publicaciones/pymes-en-argentina-expectativas.html> (Fecha de consulta: 02/11/2019)

Con la sanción de la ley N° 27.264, “Régimen de fomento para las micro, pequeñas y medianas empresas”, donde el Estado trató de estimular este segmento, la misma no estaría siendo del todo productiva.³⁸

Dicha Ley, permite a aquellas empresas que estén en el registro MiPyMEs, de acuerdo a la categoría que se encuentren encuadradas, acceder a préstamos, diferir el pago del impuesto al valor agregado a 90 días, utilizar la totalidad del impuesto al cheque como pago a cuenta del impuesto a las ganancias, en otros beneficios. No obstante ello, según afirman en la sexta edición de la encuesta de PwC Argentina (2019): “(...) según datos del Ministerio de la Producción sigue siendo bajo el porcentaje de empadronamiento ya que solo el 44% del total de PyMEs argentinas son las que continúan registradas ante la AFIP. La encuesta reveló además que el 61% de los empadronados lo hizo básicamente para gozar de los beneficios impositivos.”

La situación de incertidumbre y la falta de previsibilidad que atravesó la economía durante el período 2018, fueron los factores que más complicaron a las PyMEs. De acuerdo a la sexta edición de la encuesta de PwC Argentina (2019): “El 40% de los encuestados confirmaron que los resultados del primer semestre 2018 fueron inferiores a los del año anterior, mientras que sólo 3 de cada 10 encuestados fueron superiores”. (Gráfico 1)³⁸

Gráfico 1: ¿Cuáles fueron los resultados de su empresa comparando el primer semestre del año 2017 respecto al primer semestre de 2018?



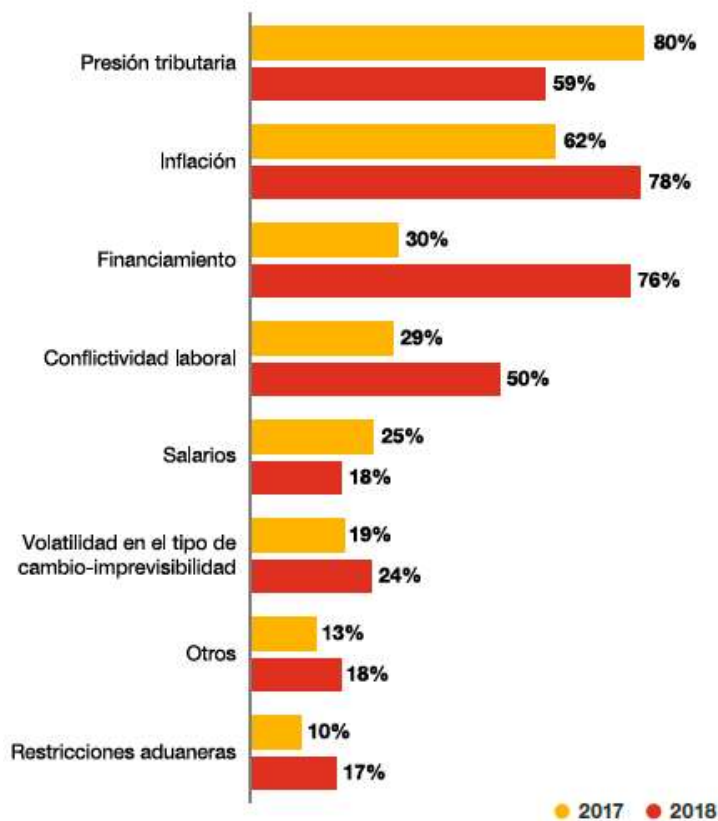
***Fuente:** Argentina. PRICEWATERHOUSECOOPERS INTERNATIONAL LIMITED (PwC).³⁹

³⁸ Recuperado de: PRICEWATERHOUSECOOPERS INTERNATIONAL LIMITED, <https://www.pwc.com.ar/es/publicaciones/pymes-en-argentina-expectativas.html> (Fecha de consulta: 02/11/2019)

De acuerdo a la encuesta realizada por PwC³⁹, los temas que más preocupan a las PyMEs son:

- la fuerte presión tributaria
- las altas tasas de inflación y de interés
- la volatilidad en el tipo de cambio
- la caída en los indicadores de consumo de los últimos meses
- los altos costos de producción influenciados por la suba de las tarifas de los servicios públicos
- el incremento en la morosidad de los clientes

Gráfico 2: ¿Cuáles son los temas que más le preocupan?

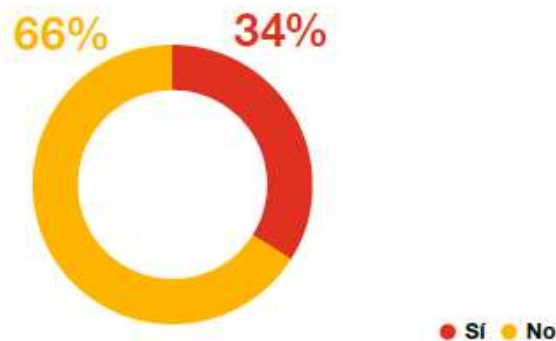


***Fuente:** Argentina. PRICEWATERHOUSECOOPERS INTERNATIONAL LIMITED (PwC).³⁹

³⁹ Recuperado de: PRICEWATERHOUSECOOPERS INTERNATIONAL LIMITED, <https://www.pwc.com.ar/es/publicaciones/pymes-en-argentina-expectativas.html> (Fecha de consulta: 02/11/2019)

Los especialistas de la firma PwC informan que: “(...) *el acceso al financiamiento con tasas de interés asfixiantes en los últimos meses del año, hizo que 7 de cada 10 empresarios encuestados se financiaran de alguna manera con capital propio o dilatando el pago a proveedores. No es nuevo que la desconexión entre el sistema bancario y el sistema productivo de las pymes viene profundizándose en los últimos años. Además de las altas tasas de interés, la complejidad de los trámites y fundamentalmente la “informalidad” del sector complican aún más el acceso al crédito (Gráficos 3 y 4).*”⁴⁰

Gráfico 3: Su empresa ¿ha accedido en el último período a algún tipo de crédito, subsidio o apoyo de algún tipo para desarrollar su negocio?



***Fuente:** Argentina. PRICEWATERHOUSECOOPERS INTERNATIONAL LIMITED (PwC).⁴⁰

⁴⁰ Recuperado de: PRICEWATERHOUSECOOPERS INTERNATIONAL LIMITED, <https://www.pwc.com.ar/es/publicaciones/pymes-en-argentina-expectativas.html> (Fecha de consulta: 02/11/2019)

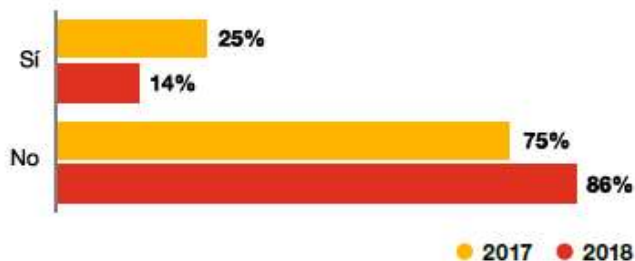
Gráfico 4: ¿Cuáles son los principales problemas que observa para acceder a la financiación bancaria y otros servicios financieros?



***Fuente:** Argentina. PRICEWATERHOUSECOOPERS INTERNATIONAL LIMITED (PwC).⁴¹

La encuesta de PwC continúa con: “Es por ello que 7 de cada 10 encuestados han manifestado que no han accedido a ningún tipo de financiamiento, mientras que 9 de cada 10 pymes no están pensando siquiera en acceder al mercado de capitales durante el 2019 (Gráfico 5)”.⁴¹

Gráfico 5: ¿Está pensando en acceder al Mercado de Capitales el próximo año?

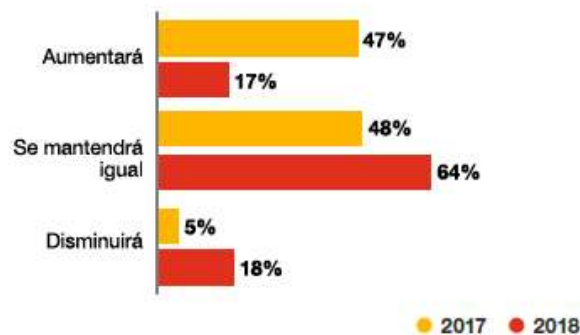


***Fuente:** Argentina. PRICEWATERHOUSECOOPERS INTERNATIONAL LIMITED (PwC).⁴¹

⁴¹ Recuperado de: PRICEWATERHOUSECOOPERS INTERNATIONAL LIMITED, <https://www.pwc.com.ar/es/publicaciones/pymes-en-argentina-expectativas.html> (Fecha de consulta: 02/11/2019)

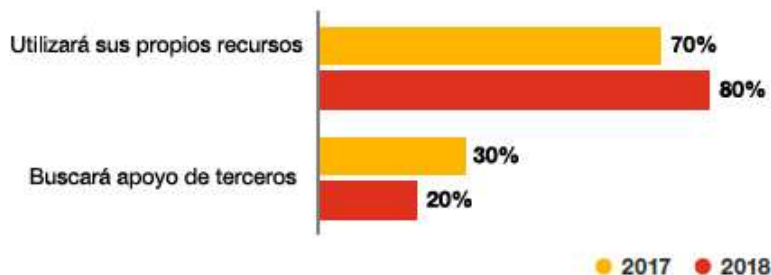
Los estudios realizados por la firma PwC establecen que: “*Para afrontar los desafíos del próximo año y avanzar en los procesos de transformación digital y desarrollo de nuevos negocios, las PyMEs están evaluando utilizar sus propios recursos (el 64 % no espera cambios en la dotación de personal entendiendo la necesidad de retener talentos mientras que un 18% anticipa una disminución) y profundizar la reducción de sus costos de estructura. Solo 2 de 10 encuestados manifestó la necesidad de contratar a especialistas en tecnologías y desarrollar aliados estratégicos para llevar adelante los desafíos para el próximo año (Gráficos 6 y 7)*”.⁴²

Gráfico 6: Su dotación de personal en el próximo año:



***Fuente:** Argentina. PRICEWATERHOUSECOOPERS INTERNATIONAL LIMITED (PwC).⁴²

Gráfico 7: Para llevar a cabo las acciones mencionadas usted:



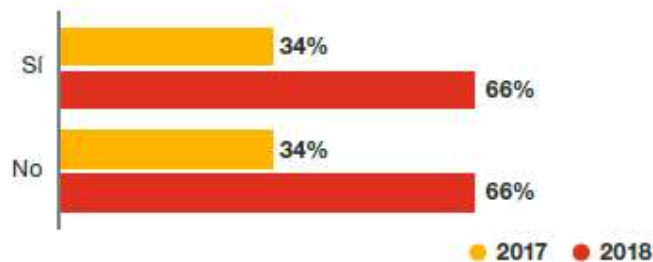
***Fuente:** Argentina. PRICEWATERHOUSECOOPERS INTERNATIONAL LIMITED (PwC).⁴²

⁴² Recuperado de: PRICEWATERHOUSECOOPERS INTERNATIONAL LIMITED, <https://www.pwc.com.ar/es/publicaciones/pymes-en-argentina-expectativas.html> (Fecha de consulta: 02/11/2019)

Los especialistas de la firma PwC consideran que: “(...) *La clave será entonces la baja paulatina de la tasa de interés y la inflación a niveles razonables para generar certidumbre, teniendo en cuenta que los niveles actuales reprimen toda oportunidad de financiamiento. Argentina necesita un marco de mayor previsibilidad a largo plazo. Las PyMEs no deberían esperar todo del Estado para desarrollarse, necesitan buscar la diferenciación innovando, ganar rentabilidad en los mercados externos, acostumbrarse a aliarse con otras empresas ampliando su inclusión en la cadena de valor de las grandes organizaciones para generar fortalezas que le otorguen ventajas competitivas.*”⁴³

A continuación, se demuestra un gráfico sobre si las PyMEs pudieron aprovechar los beneficios implementados por las leyes mencionadas anteriormente:

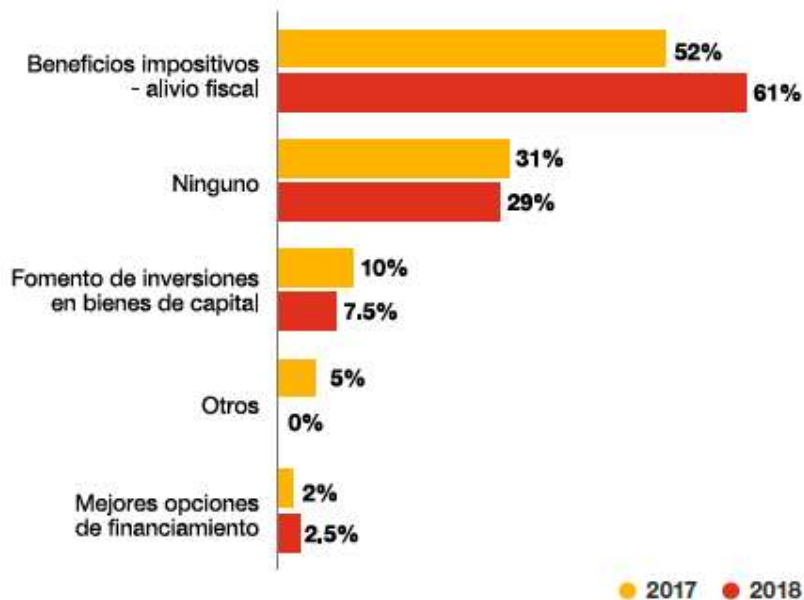
Gráfico 9: Su empresa ¿ha accedido a los beneficios de la “Ley Pyme” (Programa de recuperación productiva- Ley 27264/16)?



***Fuente:** Argentina. PRICEWATERHOUSECOOPERS INTERNATIONAL LIMITED (PwC).⁴³

⁴³ Recuperado de: PRICEWATERHOUSECOOPERS INTERNATIONAL LIMITED, <https://www.pwc.com.ar/es/publicaciones/pymes-en-argentina-expectativas.html> (Fecha de consulta: 02/11/2019)

Gráfico 10: En el caso que la respuesta anterior haya sido afirmativa, ¿en qué aspectos?



***Fuente:** Argentina. PRICEWATERHOUSECOOPERS INTERNATIONAL LIMITED (PwC).⁴⁴

Análisis del caso

En el diario El Cronista del 30 de julio de 2018 se publicó la siguiente nota: “*El mercado de capitales argentino ha tomado otro impulso importante con la creación de nuevos índices bursátiles. (...) En primer lugar, un índice refleja la evolución de una cartera específica de títulos. No obstante, mediante una composición cuidadosa, las empresas proveedoras buscan ampliar el grado de información proporcionado.*” (Michael Thomas, 2018)⁴⁵

⁴⁴ Recuperado de: PRICEWATERHOUSECOOPERS INTERNATIONAL LIMITED, <https://www.pwc.com/ar/es/publicaciones/pymes-en-argentina-expectativas.html> (Fecha de consulta: 02/11/2019)

⁴⁵ Recuperado de: Diario El Cronista, https://www.cronista.com/columnistas/Indices-bursatiles-marcapasos-del-mercado-de-capitales-20180729-0021.html?utm_source=ecc_notas&utm_medium=cms&utm_campaign=refresh (Fecha de consulta: 10/11/2019)

En el diario Télam del 16 de diciembre de 2017 se publicó una nota en la que se hace referencia a las PyMEs que cotizan en bolsa: *“Con la emisión de las ON Simples de Grupo Vuasa S.A. (importa y comercializa zapatos para mayoristas y vende por locales propios bajo el sello Viauno) y Big Bloom S.A. (dueño de las marcas Wanama y J.L.Cook) de la última semana, se completó la primera decena de pymes que llegaron al mercado bursátil.”* (Télam, 2017)⁴⁶

"Desde su lanzamiento, el interés de las PyMEs por acceder al Mercado de Capitales a través de este instrumento ha crecido significativamente", señaló a Télam Leandro Fisanotti, gerente de Desarrollo del Mercado Argentino de Valores, la plaza donde opera este instrumento. (Télam, 2017)⁴⁶

Es, en este contexto, que las pequeñas y medianas empresas comienzan a analizar la posibilidad de ingreso al mercado de capitales.

Caso 1- OVOPROT INTERNATIONAL S.A.:

Entre las PyMEs que intentaron cotizar en la bolsa, se encuentra Ovoprot International S.A.

OVOPROT INTERNATIONAL S.A. (PYME)

Doméstica

OVOP

***Fuente: Argentina. Bolsa y Mercados Argentinos (BYMA).**⁴⁷

Dicha empresa se dedica al procesamiento industrial y comercialización de huevo en cáscara para la obtención de huevo líquido y pasteurizado en polvo.⁴⁷

Seguidamente, se podrá observar la ficha técnica con la información relacionada a la entidad, extraída del sitio oficial de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BOLSAR)⁴⁸:

⁴⁶ Recuperado de: TÉLAM, <https://www.telam.com.ar/notas/201712/232383-diez-pymes-cotizan-en-bolsa-con-la-emision-de-on-simple.html> (Fecha de consulta: 10/11/2019)

⁴⁷ Recuperado de: BYMA, <https://www.byma.com.ar/emisoras/empresas-listadas/> (Fecha de consulta: 10/11/2019)

⁴⁸ Recuperado de: BOLSAR, <https://www.bolsar.com/Vistas/Sociedades/FichaTecnicaSociedadesDetalle.aspx?EmiID=898> (Fecha de consulta: 10/11/2019)

Ficha Técnica: OVOPROT INTERNATIONAL S.A

Actividad Principal: PROCESAMIENTO INDUSTRIAL Y COMERCIALIZACION DE HUEVO EN CASCARA PARA LA OBTENCION DE HUEVO LIQUIDO Y PASTEURIZADO EN POLVO.

Fecha Constitución: 17 de octubre de 2001

Dirección: Calle: Cerrito 836
Piso: 7
Localidad: Capital Federal
Codigo Postal: 1010
Provincia/Estado: Capital Federal
País: Argentina

Teléfonos: 5217-1900

Web-Site: www.ovoprot.com

Cierre de Ejercicio: 30/06

Monto Máximo

Autorizado Pagarés:

Emisor de: Acciones Pymes: [OVOP](#)

Oblig. Negociables PYMES: [VP00P](#)

Capital

Capital autorizado total

Capitalización Total de la empresa \$116.504.438,75

Capitalización acciones ordinarias con autoriz. \$116.504.400,00

Órgano de Administración

Presidente PEREA AMADEO SEBASTIAN ERNESTO

Vicepresidente HÖRMANSEDER MAXIMILIAN

Director Titular PEREA AMADEO JUAN ANTONIO

Estado contable: [31/03/2017 \(215,94 Kb.\)](#)

Fecha de presentación: 17/05/2017

***Fuente: Argentina. Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BOLSAR)⁴⁹**

Sin embargo, quedó afuera debido a que no presentó los estados financieros de los períodos 2017 y 2018 así como tampoco los informes trimestrales.⁵⁰

11-11-2019

Vencimientos Presentación de Estados Contables: [OVOPROT INTERNATIONAL S.A](#)

11-02-2020

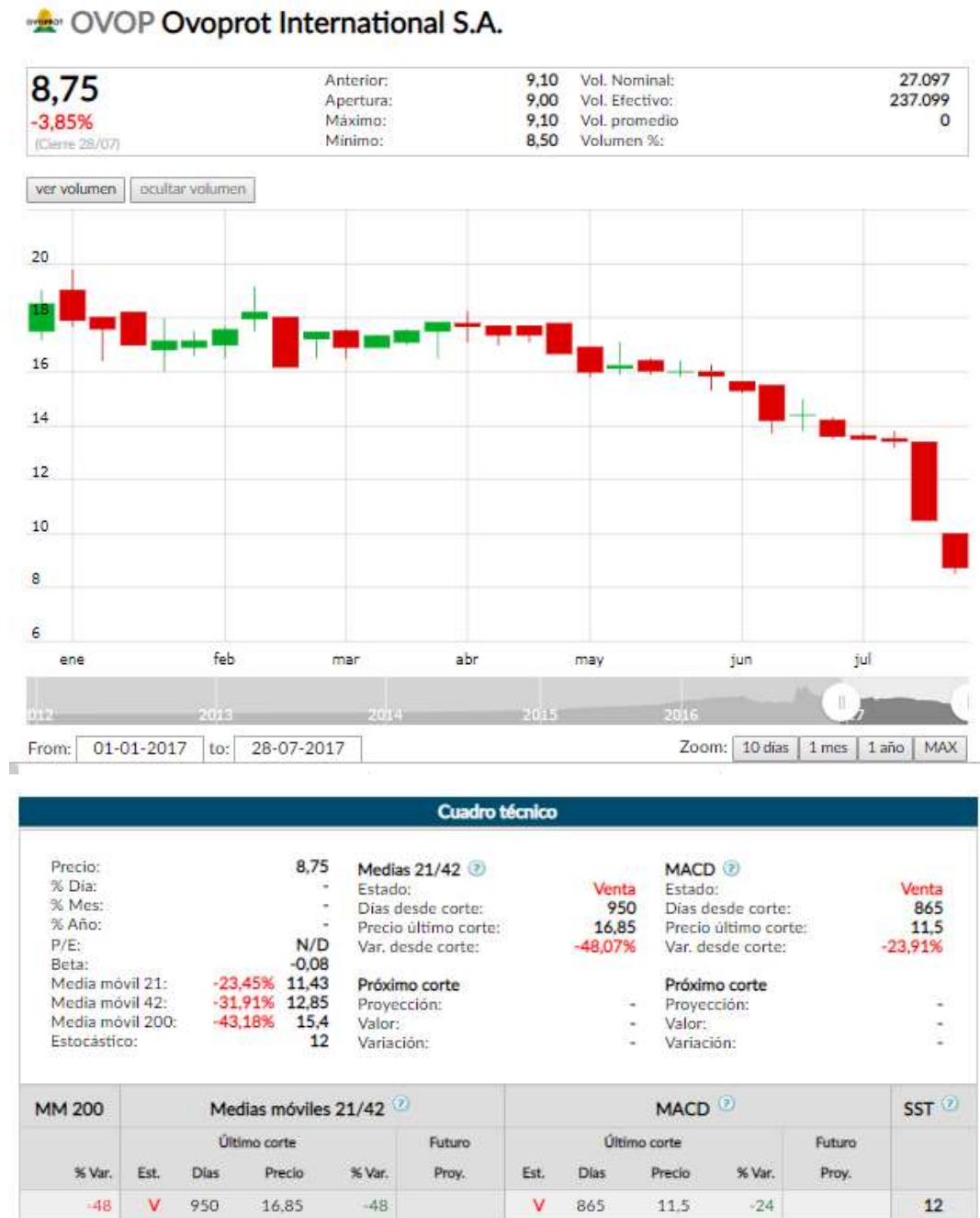
Vencimientos Presentación de Estados Contables: [OVOPROT INTERNATIONAL S.A](#)

***Fuente: Argentina. Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BOLSAR)⁴⁸**

⁴⁹ Recuperado de: BOLSAR, <https://www.bolsar.com/Vistas/Sociedades/FichaTecnicaSociedadesDetalle.aspx?EmiID=898> (Fecha de consulta: 10/11/2019)

⁵⁰ Recuperado de: Comisión Nacional de Valores (CNV) <https://www.cnv.gov.ar> > descargas > blob (Fecha de consulta: 10/11/2019)
<https://www.cnv.gov.ar> > descargas > sumarios > blob

A continuación, se mostrará el detalle extraído del sitio oficial de Rava Bursátil⁵¹, con las cotizaciones históricas, para poder observar la evolución de las mismas:

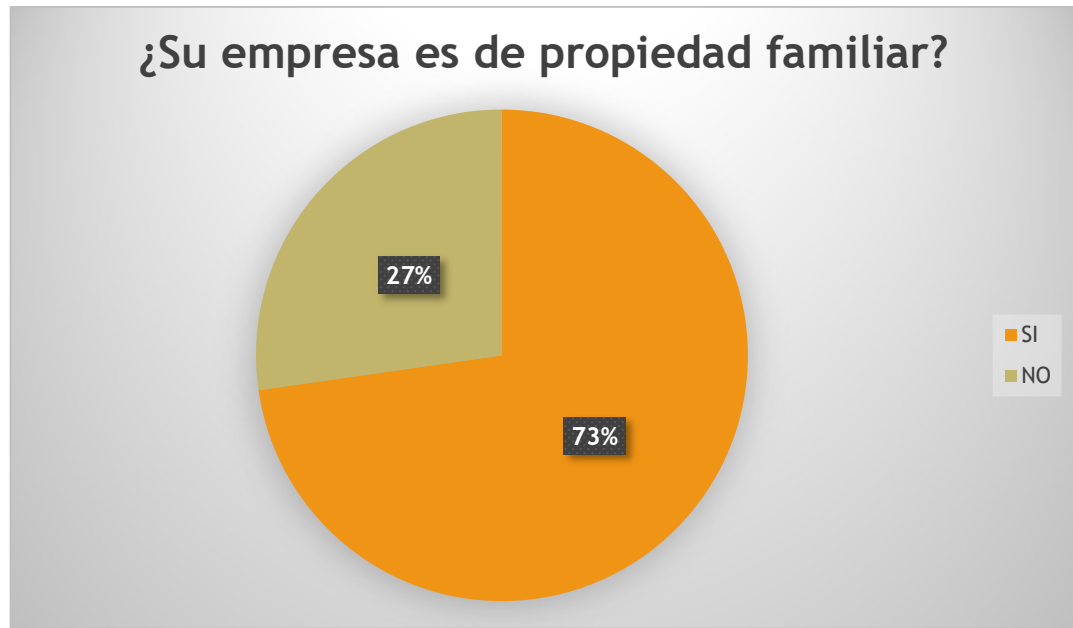


***Fuente:** Argentina. Rava Bursátil.⁵¹

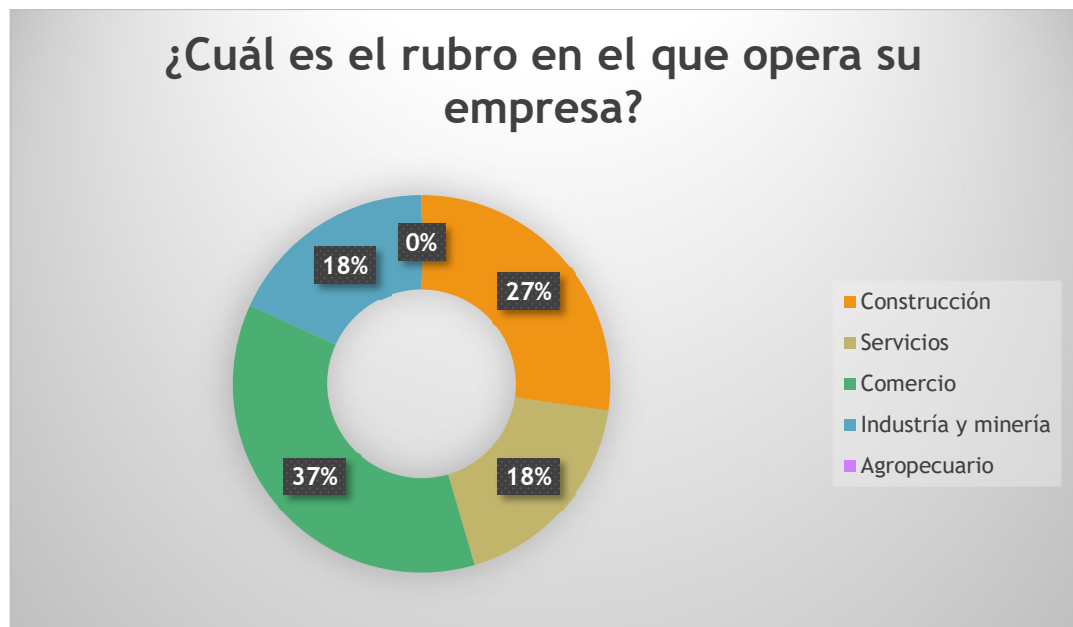
⁵¹ Recuperado de: <https://www.rava.com/empresas/perfil.php?h=max&e=OVOP#> (Fecha de consulta: 10/11/2019)

Caso 2- Encuestas realizadas a diferentes PyMEs que no cotizan en bolsa:

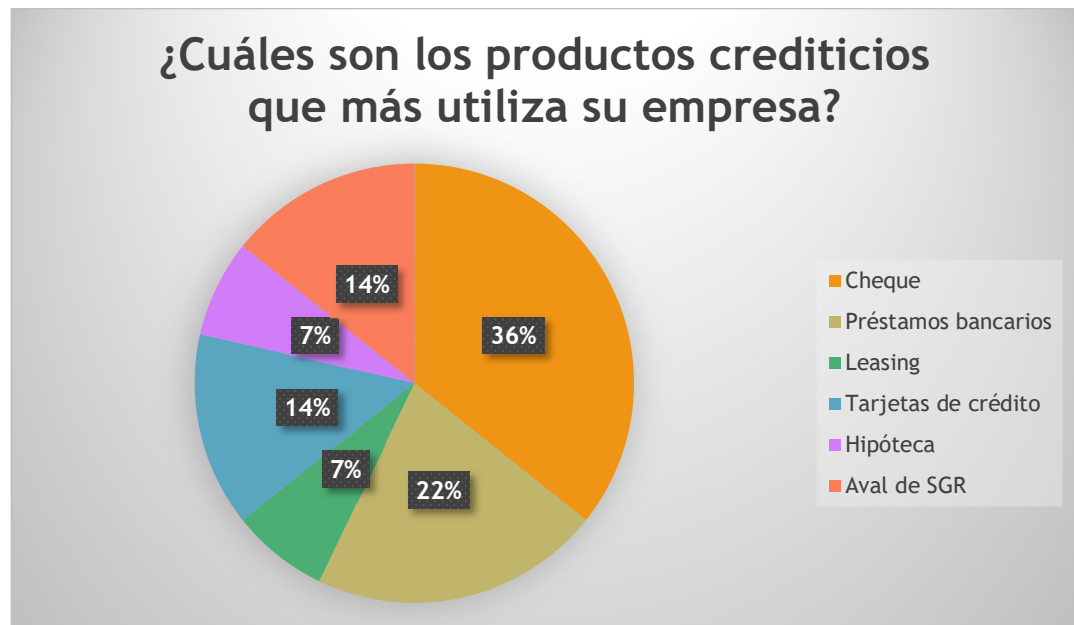
Se ha realizado una encuesta a PyMEs que realizan distintas actividades y la misma arrojó los siguientes resultados:



* Fuente: Elaboración propia.



* Fuente: Elaboración propia.

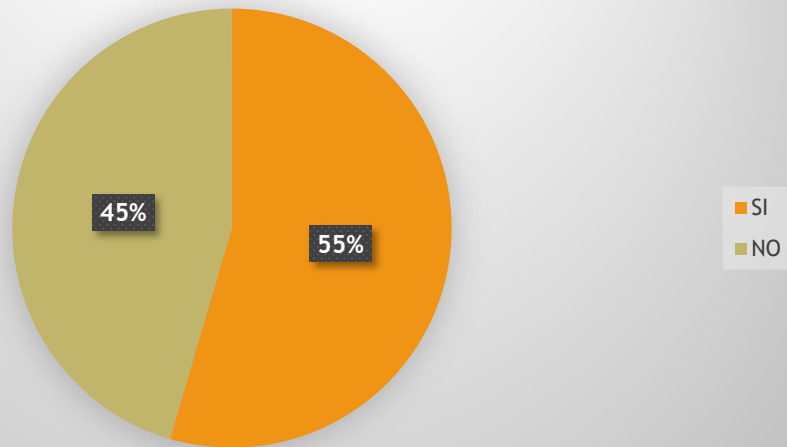


* Fuente: Elaboración propia.



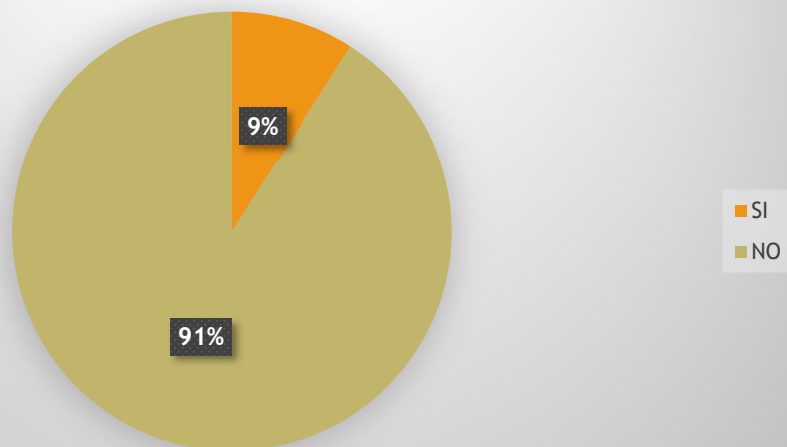
* Fuente: Elaboración propia.

¿Está familiarizado con el concepto de "Portafolio Financiero?"



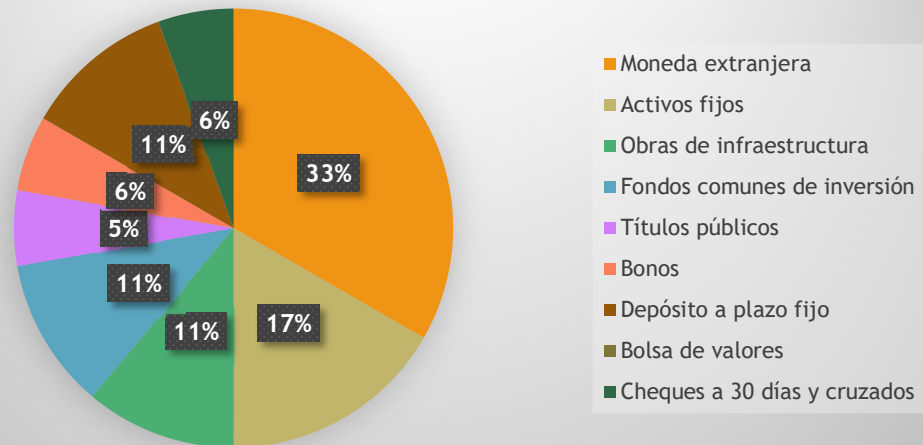
* Fuente: Elaboración propia.

¿Considera que es fácil el acceso para las PyMEs al Mercado de Capitales?



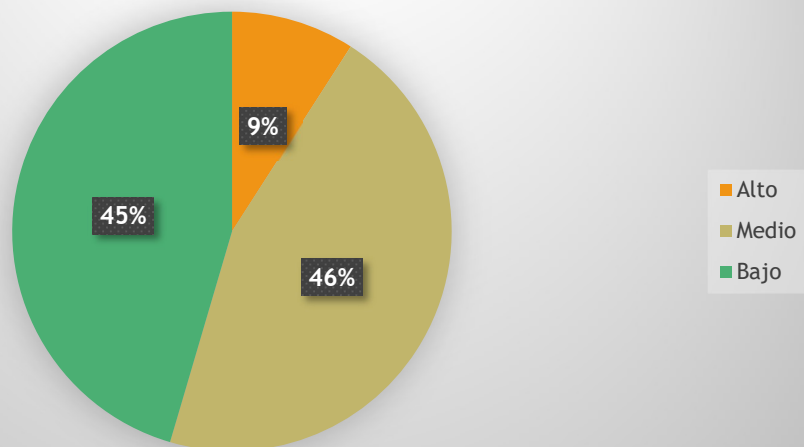
* Fuente: Elaboración propia.

¿Cuáles son las formas de inversión que más utiliza su empresa?

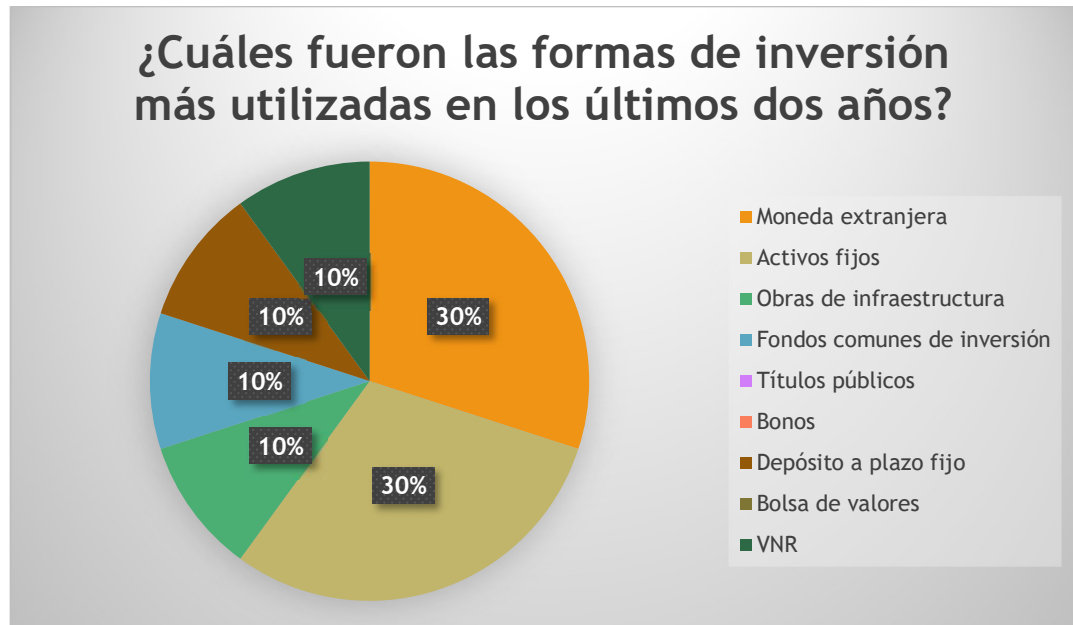


* Fuente: Elaboración propia.

¿Cuál es el nivel de riesgo que corren al invertir?



* Fuente: Elaboración propia.



* **Fuente:** Elaboración propia.

Análisis e interpretación de la encuesta:

De acuerdo a las encuestas realizadas, surge que la mayoría de las PyMEs se financian con el descuento/cesión de cheques y el giro en descubierto.

A un 45% de los encuestados alguna vez le negaron financiamiento bancario y los motivos por los cuales le fuera negado son:

- Porque tienen demasiados requisitos.
- No daban los índices del Cash Flow.
- Sí, y se solucionó accediendo al aval de Sociedades de Garantía Recíproca (FOGABA y GARANTIZAR)

Si bien la mayoría de los casos considera que no es fácil el acceso de las PyMEs al mercado de capitales, actualmente las normas de la Comisión Nacional de Valores (CNV) establecen un concepto específico para éstas, al sólo efecto de facilitarles el ingreso al mercado, con un monto que es sustancialmente superior al fijado por la SePyME.

A su vez, un 55% de los encuestados conoce lo que es un portafolio financiero, pero en la mayoría de los casos suelen invertir en moneda extranjera y activos fijos debido a que el riesgo que están dispuesto a correr es muy bajo, lo que puede darse por el contexto político y económico del país.

Conclusión

El presente trabajo de tesis ha sido realizado con la finalidad de hacer un diagnóstico sobre cómo es el acceso al crédito para las PyMEs en Argentina y en qué invierten las mismas al obtener esos recursos, y de esta manera, poder establecer objetivos precisos para que sigan su curso y puedan reimpulsar su crecimiento.

En principio, se debe dejar en claro la importancia que tienen las PyMEs para el desarrollo de la economía de nuestro país.

De acuerdo a lo mencionado a lo largo del trabajo, es una realidad que las mayorías de las PyMEs se cierran al financiamiento con fondos propios debido a la falta de información y las barreras que existen al querer acceder a un préstamo bancario, por lo tanto, considero que la asistencia financiera debería focalizarse en ellas

Es importante destacar que una alternativa de financiamiento para las empresas, con un costo menor al bancario, es el de acudir al mercado de capitales ofreciendo títulos de deuda (ON) o títulos de participación (acciones).

Considero también que, a la hora de invertir, las PyMEs deberían tener en cuenta los siguientes aspectos para poder conformar un portafolio de inversión exitoso:

- Capacitarse en temas financieros y recibir asesoramiento profesional
- Fijar un objetivo (en tiempo y espacio)
- Conocer las posibilidades
- Conocer el riesgo dispuesto a correr
- Tener en cuenta el contexto político y económico.

En función a lo expuesto precedentemente, se entiende que para que las pequeñas y medianas empresas puedan crecer y seguir subsistiendo, tienen que empezar a arriesgarse e invertir en la variedad de oferta que presenta el mercado financiero ya que resulta necesaria la utilización de más de una herramienta de inversión.

Bibliografía

Normas Generales

- Régimen de fomento para las MiPyMES, Ley 27.264
- Reglamentación Ley 27.264 (Rég. de fomento para las MiPyMES), Decreto 1101/2016.
- Categorías de MiPyMES y Registro MiPyME. Unificación de normas, Resolución (SEPyME) 220/2019.
- Ley de fomento para MiPyMES, Ley 25.300.
- Determinación de la condición de MiPyMES, Com. “A” BCRA 6528.
- Definición de PYME CNV, Resolución General (CNV) 793/2019.
- Régimen de Financiamiento para MiPyMES, Ley 27.440.
- Reglamentación de la ley 27.440 (Rég. Financiamiento para MiPyMES), Decreto 471/2018.

Normas Complementarias

Registro MiPyME

- Resolución (SEyPyME) 260-E/2017
- Decreto 1063/2016

Presentación de Balances

- Resolución General Circular (SEyPyME-AFIP) 4050-E
- Resolución General (AFIP) 4060-E

Beneficios

- Resolución General (AFIP) 3946. Impuesto sobre los débitos y créditos.
- Resolución General (AFIP) 4010-E. Impuesto al Valor Agregado e Impuesto a las Ganancias.
- Resolución (SEyPyME) 68-E/2017. Inversiones productivas.
- Resolución (MP) 88-E/2017. Bonos de Crédito Fiscal.
- Resolución (MTESS) 1029-E/2016-REPRO. Trámite Simplificado.
- Resolución General (AFIP) 4011-E. Pagos con tarjetas de crédito y débito.

Régimen de Obligaciones Negociables

- Resolución General (CNV) 696/2017
- Resolución General (CNV) 790/2019

Fondos Comunes de Inversión

- Resolución General (CNV) 784/2019

PESE-PYMES

- Resolución (SRT) 20/2018

FONDEP

- Resolución (SEyPYME) 21/2018

FCE PYMES

- Decreto 471/2018. Reglamentación.
- Resolución (SSP) 17/2019. Cronograma.
- Resolución General Circular (AFIP-MiPyT) 4366. Retenciones aplicables.
- Resolución General (AFIP) 4367. Disposiciones operativas.
- Resolución (MPyT) 209/2018. Emisión y aceptación.
- Resolución General (CNV) 780/2019. Autorización para negociar.

Libros y revistas consultados

- Albornoz, C. (2012). “Gestión financiera de las organizaciones.” Argentina. Editorial Universitaria de Buenos Aires. 560 págs. ISBN 978-950-23-1913-1
- Bebczuk, R. (2010). “Acceso al financiamiento de las PyMEs en Argentina: estado de situación y propuestas de políticas.”, Serie Financiamiento del Desarrollo, CEPAL, Santiago de Chile.
- Allami, Cecilia y Cibils, A. (2011). “El financiamiento bancario de las PyMEs en Argentina (2002-2009)”, Revista Problemas de Desarrollo, Buenos Aires.
- Bleger, Leonardo y Rozenwurcel, G. (2000) “Financiamiento a las PyMEs y cambio estructural en la Argentina. Un estudio de caso sobre fallas de mercado y problemas de información”, Revista Desarrollo Económico, Vol. 40, N° 157 (Abril- Junio 2000), pp.45-71.
- Bloch, Roberto y Granato, L. (2007). “Las PyMEs y el acceso al crédito”, Revista OIDLES, Vol. 1, N° 2, Observatorio Iberoamericano del Desarrollo Local y la Economía Social.
- Goldstein, Evelin. (2011). “El crédito a las PyMEs en Argentina: evolución reciente y estudio de un caso innovador”, Documento de proyecto, CEPAL, Santiago de Chile.

- Kantis, Hugo. (1996). “Inercia e Innovación en las conductas estratégicas de las PyMEs argentinas”, Documento de Trabajo N° 73, CEPAL.
- Pietrantueno, Claudio y Siebens, M. A. (2012). “Exploración de Alternativas de Financiamiento para PyMEs en Argentina”, Alternativas de financiamiento para PYMES en Argentina. PyMEs: conceptualización, problemática y herramientas de financiamiento, Editorial Académica Española, Buenos Aires.
- Observatorio de Políticas Públicas- Módulo de Política Económica. (2015) “Informe Anual. Financiamiento a las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas”, Universidad Nacional de Avellaneda, Buenos Aires.
- Salloum, Carlos y Vigier, H. (1999). “Los problemas del financiamiento de la pequeña y mediana empresa. La relación bancos- PyMEs”.
- Dumrauf, Guillermo L. (2010), “Finanzas Corporativas: un enfoque latinoamericano”. - 2a ed. - Buenos Aires: Alfaomega Grupo Editor Argentino. 768 págs.; 23 x 17 cm. ISBN 978-987-1609-08-6
- Brealey, Richard A.; Myers, Stewart C. y Allen, Franklin (2015), “Principios de finanzas corporativas” - 9ª ed. – México: MCGRAW-HILL / INTERAMERICANA DE MEXICO. 1064 págs. ISBN: 978-970-1072-83-7
- Titman, Sheridan; Martin, John D. (2009), “Valoración: El arte y la ciencia de las decisiones de inversión corporativa.” – España: Pearson Educación. 519 págs. 195x250 cm. ISBN 978-84-8322-594-3.
- Perossa, M.L. (2014), “Introducción a las finanzas corporativas”, 2º Edición Aplicación Tributaria S.A, Buenos Aires.
- Álvarez, H.F., (2004), “Administración: Un enfoque interdisciplinario y competitivo” Eudecor, Buenos Aires.

Anexos

Anexo I – Encuesta PyMEs