

Departamento de Economía – Universidad Nacional del Sur

Trabajo de grado de la Licenciatura en Economía

**Los desafíos que enfrentan las MiPyMEs para acceder al
financiamiento. Un análisis descriptivo para Bahía Blanca**

Alumna: Aldana Soledad Benedetti

Profesoras Asesoras: Dra. Lisana Martínez y Dra. María Belén Guercio



Agosto 2022

Contenido

1. Introducción	1
2. Definición y características de las MiPyMEs	3
3. Revisión de la literatura.....	5
3.1 Principales teorías sobre la estructura de capital	5
3.2 La importancia de los problemas de información asimétrica	9
3.2.1¿Cómo disminuir los problemas de información asimétrica?.....	11
4. Evidencia empírica para Argentina	14
5. Contexto sobre el financiamiento de las MiPyMEs en Bahía Blanca	20
6. Metodología y datos	22
6.1 Caracterización del perfil de las empresas de la muestra.....	23
6.1.1 Actividad principal y tamaño	23
6.1.2 Exportaciones	25
6.1.3 Antigüedad	25
6.1.4 Forma Jurídica	26
6.1.5 Perfil de los gerentes	29
6.2. La estructura de financiamiento de las MiPyMEs.....	30
6.2.1 Capital de trabajo vs activos fijos	30
6.2.2 Autofinanciamiento	33
6.2.3 Crédito comercial	34
6.2.4 Sistema financiero bancario	35
6.2.5 Preferencias de financiamiento.....	36
6.3 Problemas de financiamiento para las MiPyMEs.....	38
7. Análisis comparativo entre 2010 y 2017	42
8. Conclusiones	43
Referencias Bibliográficas.....	45
Anexo. Encuesta sobre decisiones de financiamiento en PyMEs	50

1. Introducción

Las pequeñas y medianas empresas (PyMEs) generan una contribución económica muy importante dada su gran aportación al Producto Bruto Interno (PBI) de cada país. En Argentina, de acuerdo a las estadísticas producidas por la Fundación Observatorio PyME (FOP) en 2016 existían 80.653 PyMEs y generaban el 44% de la riqueza (excluidas aquellas del sector de agricultura). En los países más avanzados dicha contribución ronda en el 51%. Si se concentra la atención en la generación de empleo, puede observarse que en Argentina este segmento de empresas genera el 51% de los puestos de trabajo, similar a lo que sucede en los países de ingresos altos donde las PyMEs aportan el 57% del empleo. Además, según las informaciones sectoriales de las MiPyMEs en Argentina, prácticamente toda la actividad de estas empresas se concentra en tres sectores: comercio, servicios e industria (Orueta et al, 2019). No obstante, gran parte de este tipo de empresas no logra acceder a los recursos financieros necesarios para su funcionamiento y crecimiento, y una de las razones principales se atribuye a la existencia de problemas de información existentes entre prestatarios y prestamistas. Es por ello, que el problema del acceso al crédito bancario toma gran relevancia para las PyMEs; pues sin el acceso al financiamiento, se dificultan los planes de crecimiento y supervivencia de las empresas.

En la literatura económica, varios trabajos han respaldado empíricamente las mayores limitaciones que encuentran las PyMEs para acceder al financiamiento externo en relación a las grandes empresas (Beck et al, 2005; Bebczuk y Haimovich, 2007; Lapelle, 2007; Bebczuk, 2010). Esto se debe a las características propias de este tipo de empresas, en su mayoría, son firmas jóvenes, en crecimiento, cuya actividad se formaliza a partir de formas jurídicas con menores requisitos de información contable y con responsabilidad patrimonial de sus propietarios.

En Argentina, según Arazi y Baralla (2012), sólo el 38% de pequeñas empresas tiene acceso al financiamiento, para las medianas asciende al 58,9%, mientras que las grandes empresas representan el 75,3%. Al comparar dichos resultados con el resto de los países de América Latina, se destaca que, para los diferentes tamaños de empresa, Argentina se encuentra siempre entre los cuatro países que presentan el peor desempeño respecto de la

posibilidad de acceso, dentro de un conjunto de 10 países¹. En la misma línea, el 43,5% de las PyMEs identifican grandes problemas para poder financiarse y la falta de acceso al financiamiento externo ocupa el segundo puesto dentro de los obstáculos más importantes (Hisgen y Menace, 2017).

Las PyMEs en general, presentan ciertas características que las hacen menos atractivas en relación a las grandes empresas. Por un lado, el menor tamaño de estas firmas implica consigo un menor valor del capital que pueden ofrecer como garantías al crédito que solicitan. Por otra parte, en relación a la forma jurídica, gran parte de estas empresas son unipersonales, por lo cual, al no registrarse como sociedades no tienen la obligación de presentar información contable detallada. Las dificultades técnicas que las PyMEs presentan a la hora de formular proyectos de inversión, estimar costos y ventas, genera para los bancos un mayor riesgo por lo que ofrecen altas tasas de interés o no le conceden los créditos (Ángel y Lozano, 2018).

Por consiguiente, cuando las empresas solicitan un crédito y son rechazadas por no cumplir con los requisitos establecidos por el banco, se dice que estas firmas experimentan una restricción de acceso al financiamiento bancario o “racionamiento del crédito”. Esta restricción obliga a las empresas a recurrir a fuentes de financiamiento más costosas afectando su estructura de costos y competitividad. De esta forma, se observa que las asimetrías de información están insertas de manera intrínseca en el mecanismo de precios.

El objetivo principal de este trabajo consiste en describir la forma en que se financian las MiPyMEs para una muestra de empresas en la ciudad de Bahía Blanca mediante la información recopilada por una encuesta presencial realizada durante los meses de octubre de 2017 hasta marzo de 2018.

En primer lugar, se presenta la definición del concepto de MiPyMEs. Luego, se realiza una revisión de la literatura, indicando cuales son las principales teorías que intentan explicar los problemas de acceso al financiamiento que sufren las mismas. Seguidamente, se expone la importancia de los problemas de información y las alternativas para

¹ Fuente: IERAL sobre la base del Banco Mundial. Los 10 países son Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela.

disminuirlos. Después, se presenta la evidencia empírica para Argentina, es decir, aquellos trabajos que muestran evidencia sobre la problemática de acceso al crédito bancario que se enfrentan las PyMEs y sobre la relación entre las características de la empresa y sus fuentes de financiamiento. Luego, se expone la metodología de datos. A fines de este trabajo de grado se realiza un estudio de tipo descriptivo, orientado a dar a conocer las fuentes de financiamiento utilizadas por las empresas, y su relación con las variables de perfil de los directivos de las MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca. Primeramente, se hace una caracterización general de las MiPyMEs de la ciudad, analizando particularidades tales como, tamaño, antigüedad, forma jurídica, sector, características del gerente o persona responsable a cargo. Seguidamente, se analizan las respuestas vinculadas con la forma de financiación y los instrumentos utilizados por las empresas y las limitaciones que sufren para acceder al crédito bancario. Finalmente, se presentan las conclusiones obtenidas.

2. Definición y características de las MiPyMEs

El Ministerio de Desarrollo Productivo de Argentina, define a una MiPyME como “una micro, pequeña o mediana empresa que realiza sus actividades en el país, en alguno de estos sectores: servicios, comercial, industrial, agropecuario, construcción o minero. Puede estar integrada por una o varias personas y su categoría se establece de acuerdo a la actividad declarada, a los montos de las ventas totales anuales o a la cantidad de empleados”.²

En este sentido, Marcos Cohen Arazi³ indica que resulta más frecuente utilizar el criterio del número de personal ocupado debido a que resulta más sencillo acceder a dicha información, respecto del criterio de clasificación según el nivel de facturación. Además, sostiene que el nivel de empleo no presenta los problemas de comparabilidad en el tiempo que sí puede presentar la facturación en un contexto inflacionario como resulta en un país como Argentina.

² <https://www.argentina.gob.ar/produccion/registrar-una-pyme/que-es-una-pyme>

³ <https://www.iprofesional.com/negocios/315608-pymes-diferencia-entre-micro-pequena-y-mediana-empresa>

En la tabla 1 se detallan las categorías según el número de personas empleadas de acuerdo al sector al que pertenece la empresa.

Tabla 1: Clasificación de las MiPyMEs según el personal ocupado

	Agropecuario	Industria y Minería	Comercio	Servicios	Construcción
MICRO	7	15	7	7	12
PEQUEÑA	10	60	35	30	45
MEDIANATRAMO 1	50	235	125	165	200
MEDIANATRAMO 2	215	655	345	535	59

Fuente: Ministerio de Desarrollo Productivo

Para Ang (1991) una empresa es clasificada como PyME si posee la mayoría de las siguientes características: los propietarios no disponen de portafolios de inversión diversificados, en general no emiten valores negociables en mercados de capitales, la responsabilidad de los propietarios es ilimitada, la primera generación de administradores o gerentes es de emprendedores y propensos al riesgo y no cuentan con un equipo gerencial completo para dirigir la empresa⁴.

Berger y Udell (1998) agregan que una de las características más importantes que define a este segmento de empresas es la opacidad de la información. A diferencia de las grandes firmas, gran parte de las PyMEs no cuentan con estados contables auditados que puedan ser expuestos a proveedores de financiamiento externo. Como resultado, a este segmento de empresas se les dificulta desarrollar una reputación positiva en las instituciones financieras que les permita con el tiempo acceder al financiamiento bancario.

⁴ Las características expuestas se basan en un trabajo realizado en el Reino Unido, y si bien no son replicables para las PyMEs de todos los países, permiten ir visualizando ciertos rasgos de este tipo de empresas.

3. Revisión de la literatura

3.1 Principales teorías sobre la estructura de capital

Existen diversas teorías y enfoques que intentan explicar los problemas de acceso al financiamiento que enfrentan las PyMEs. La discusión sobre la estructura de capital se inicia con las investigaciones de Franco Modigliani y Merton Miller en su artículo “*The cost of capital, corporation finance and the theory of investment*”, publicado en 1958, partiendo del supuesto de competencia perfecta; bajo la existencia de información completa, clasificando a las firmas en clases, donde el retorno de las acciones emitidas por cualquier empresa es proporcional al retorno de las acciones emitidas por cualquier otra firma de la misma clase, esto significa que consideran a las empresas como homogéneas, en otras palabras, como perfectas sustitutas.

Los autores sostienen que la estructura óptima de capital es independiente del financiamiento. Es decir, la forma en que la empresa se financia no afecta el valor de mercado; este último no depende del nivel de apalancamiento, o riesgo financiero que la empresa tenga, sino que lo determinante son las inversiones, como el tamaño y el riesgo de los flujos de caja que generan los activos de la empresa.

A su modelo inicial de 1958, Modigliani y Miller (1963) incorporan las ventajas impositivas del endeudamiento, ya que los intereses de la deuda son deducibles de impuestos y desde una perspectiva fiscal resulta más barato para las empresas y los inversores financiarse con deuda. Así, el valor de una empresa endeudada será superior al valor de una empresa sin deuda, pues los flujos de fondos obtenidos por la primera serán mayores al incorporar los beneficios fiscales por el pago de los intereses del endeudamiento. De esta manera, concluyen que existe una estructura de financiamiento óptima, compuesta totalmente por deuda.

De aquí, se deriva la Teoría del *Trade-Off* o del *Equilibrio Estático*, la cual considera los efectos de los impuestos, costos de quiebra y problemas de agencia, y predice la existencia de una estructura óptima de capital, la cual maximiza el valor esperado de la empresa y está dada por un *trade-off* entre los costos y beneficios del endeudamiento. Es decir, existe una combinación de recursos propios y deuda que maximiza el valor de mercado de la empresa y minimiza el costo medio de los recursos. Como resultado, la estructura óptima

de capital de una empresa se encuentra determinada por el equilibrio entre los costos de insolvencia financiera o desventajas derivadas del incremento de la posibilidad de quiebra y los beneficios de ahorro impositivo o ventajas tributarias de la deuda (Robichek y Myers, 1966).

Dentro del enfoque del *trade-off* se encuentra una relación positiva entre el ratio de endeudamiento o riesgo y los factores relacionados con el “escudo fiscal” como la rentabilidad y la alícuota del impuesto a las ganancias y una relación negativa con variables asociadas a los costos de quiebra y con las asimetrías de información. Además, el valor de la empresa está dado por el valor presente de sus futuras inversiones y no por el rendimiento de los activos presentes de la empresa. Por consiguiente, la firma busca una estructura de capital óptima, considerando que la deuda que la empresa contraiga limitará sus decisiones de inversión. Este razonamiento permite explicar por qué las empresas no se endeudan tanto como les es posible.

Stiglitz y Weiss (1981) analizan dentro de los mercados con información imperfecta, cómo las asimetrías de información afectan a la oferta de fondos de los bancos, demostrando que el mercado de préstamos se caracteriza por el racionamiento del crédito, esto es, otorgar menos créditos que los demandados por el mercado. En primer lugar, existe un problema de selección adversa que ocurre cuando la parte menos informada (institución financiera) no logra discriminar entre los “buenos y malos clientes” (PyMEs) y en efecto, pueden dejar afuera del mercado a potenciales “buenos clientes”. Así mismo, las entidades financieras para intentar minimizar este riesgo ofrecen altas tasas de interés, ya que, la tasa de interés que un individuo está dispuesto a pagar puede actuar como un mecanismo de detección, quienes estén dispuestos a pagar mayores tasas, pueden ser en promedio más riesgosos y están dispuestos a endeudarse a altas tasas porque estiman que la probabilidad de repagar el préstamo es baja. Los individuos menos riesgosos que no están dispuestos a pagar esa mayor tasa, se autoexcluyen de la demanda.

En segundo lugar, los problemas de riesgo moral aparecen una vez realizado el contrato, cuando puede darse la posibilidad que el prestatario no actúe bajo los intereses del contrato y exista la probabilidad que no reintegre el dinero en tiempo y forma. La esencia del problema radica en que el riesgo moral genera conflictos con cualquier diseño

contractual. Por un lado, se debe buscar la provisión adecuada de incentivos y por otro la distribución eficiente de riesgos entre las partes.

En síntesis, los autores concluyen que los mercados terminan asignando de manera ineficiente los fondos, dado que, en los mercados con información imperfecta donde el precio puede ser utilizado como mecanismo de monitoreo, termina produciendo distorsiones que impiden una adecuada asignación de recursos. En línea con lo anterior, las firmas menos riesgosas no están dispuestas a pagar tasas de interés elevadas, por lo cual se autoexcluyen de la demanda. Además, las mayores tasas de interés inducen a las empresas a invertir en proyectos más riesgosos, empeorando así el problema de riesgo moral.

Por otro lado, Myers y Majluf (1984) presentan la *Teoría de la Jerarquía Financiera*; resultado de sus intereses por plantear un modelo que explique el comportamiento financiero de las empresas y que incluya el análisis de asimetrías de información. Los autores ponen de manifiesto que los inversionistas, dadas las asimetrías de información, no conocen con seguridad el valor presente neto de las oportunidades de inversión de las empresas. Lo anterior implica que las firmas emiten deuda o capital por debajo de su valor real de mercado y en esa medida preferirán financiarse con recursos propios antes que emitir deuda o acciones.

Las empresas establecen un orden jerárquico en la elección de la obtención de recursos para su financiación, que depende de las asimetrías de información y de los distintos costos de la misma. En primer lugar, prefieren financiar sus nuevos proyectos mediante recursos generados internamente, esto es mediante la reinversión de utilidades y, en los casos donde la financiación interna sea insuficiente, las empresas preferirán endeudarse de forma bancaria y finalmente con la ampliación del capital en el mercado de valores. Las acciones son concebidas por los inversores como títulos riesgosos y, por ende, sobre ellas se esperará una mayor rentabilidad que compense el riesgo, es decir su costo se considera más elevado que el de la deuda.

Los argumentos que explican esta jerarquía son diversos, además de la flexibilidad y los costos de transacción, entre los argumentos más difundidos se encuentra el efecto negativo de la señalización de las nuevas emisiones de acciones. En este sentido, los

gerentes y propietarios-administradores, conocen más profundamente la situación y las perspectivas de futuro de su empresa, por ende, mediante el uso de los fondos internos, evitan compartir información sobre el rendimiento esperado y oportunidades de inversión.

Con base en lo anterior, se espera que las empresas altamente rentables, generadoras de grandes flujos de caja, hagan menor uso de la financiación externa, no porque ese sea su objetivo, sino porque no lo necesitan; por el contrario, las menos rentables se endeudan más porque sus oportunidades de inversión superan los fondos generados internamente. Esta jerarquía en el uso de las fuentes de financiación tiene lugar en presencia de una amplia holgura financiera. La disponibilidad de efectivo, activos líquidos y/o capacidad de endeudamiento permite a la empresa aprovechar oportunidades de inversión con valor presente positivo sin recurrir a la financiación externa (Ferrer y Tanaka, 2009).

Por último, otra de las teorías vinculadas con la estructura de financiamiento más difundidas es el *Enfoque del Ciclo Financiero de Crecimiento* de Berger y Udell (1998), el cual sostiene que la estructura financiera de las empresas varía según sea el tamaño y la edad de la misma. En las primeras etapas de vida, cuando las PyMEs son creadas y comienzan a funcionar, resultan menos transparentes en cuanto a su información financiera, por lo que prefieren financiarse con recursos propios, créditos comerciales y con inversores ángeles. Estos últimos, además de dinero, también aportan otro tipo de recursos, como contactos y experiencia en el sector, dado que tienen interés en que la PyME se desarrolle.

Cuando la empresa va creciendo y desarrollando sus registros contables, comienza a financiarse mediante instituciones financieras, primero a corto plazo y luego, a más largo plazo. En las primeras etapas, cuando el emprendedor todavía está desarrollando el producto o concepto de negocio y la mayoría de los activos son intangibles, así como cuando la empresa inicia su producción a pequeña escala la empresa se financia con fondos internos. En cambio, una vez que el producto ha sido exitosamente probado en el mercado, alcanzando un determinado nivel de producción y la empresa dispone de activos tangibles, la PyME comienza a financiarse con fondos externos, la banca e instituciones de crédito.

Esta secuencia puede verse como una versión dinámica de la jerarquía financiera, donde la intensidad de las asimetrías de información decrece a medida que la empresa crece y gana experiencia (Vigier et al, 2014). No obstante, se debe tener en cuenta que ésta no es una teoría general para todas las PyMEs, ya que no existe correlación perfecta entre la antigüedad, tamaño y crecimiento de la empresa (Briozzo et al, 2016).

3.2 La importancia de los problemas de información asimétrica

Como se ha puesto en evidencia según la revisión de la literatura, la dificultad de las PyMEs para acceder al financiamiento bancario es un problema que aqueja a todas las economías modernas desde hace muchos años, especialmente a los países en vías de desarrollo. Las argumentaciones que suelen esgrimirse para explicar esta baja participación son de diversa índole. Retomando los aportes de Stiglitz y Weiss (1981), uno de los principales motivos se basa en la existencia de fallas en el funcionamiento de las instituciones financieras, esencialmente por los problemas de información asimétrica que se manifiestan en insuficiente información con que cuentan los bancos para realizar las evaluaciones de riesgo, dada la existencia de una mayor información para los demandantes de créditos sobre el éxito de sus proyectos, en relación a los oferentes generando consecuentemente una brecha entre la demanda y oferta de fondos.

Las PyMEs en general, presentan ciertas características que las hacen menos atractivas en relación a las grandes empresas y, por ende, les resulta más difícil “diferenciarse” de los malos deudores. Un alto porcentaje de este tipo de empresas opera en el mercado informal y no prepara estados financieros ni contabiliza debidamente sus ingresos y erogaciones (Ángel y Lozano, 2018). 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, p.15, 2010). En consecuencia, la ausencia de información ordenada de balances contables y/o de trayectoria de la empresa no permite acreditar la experiencia y potencialidad de crecimiento que necesitan los bancos (Goldstein, 2011).

En línea con lo anterior, la cuestión de la insuficiencia de información de las PyMEs para cumplir con los requisitos propuestos por las entidades financieras, representa una dificultad para estas últimas, dado que hacen difícil la medición del riesgo de

incobrabilidad por parte de las entidades financieras, sumado a que gran parte de los bancos no han desarrollado una tecnología crediticia adecuada para este segmento de mercado. Para los bancos es muy difícil conocer a priori cuál será la conducta esperada de sus clientes. Esta situación se agrava dada la alta tasa de natalidad-mortalidad de las PyMEs. “La alta tasa de mortalidad es explicada en parte por el hecho de que las PyMEs son generalmente empresas monoproducción y por lo tanto no pueden diversificar el riesgo de default de sus demandas” (Salloum y Vigier, p. 8, 1997). Como consecuencia, poseen un riesgo mayor que el promedio del mercado.

En efecto, existen mayores costos asociados a la evaluación de créditos a las PyMEs. Tales costos resultan del mayor esfuerzo requerido en términos de recopilación de información, evaluación, seguimiento, así como también de mayores riesgos. Adicionalmente, los bancos alegan que incurren en deseconomías de escala en las evaluaciones de créditos a PyMEs, ya que se trata de numerosas operaciones de bajo monto y por ende existe la preferencia de otorgar financiamiento a las firmas clientes y en su mayoría a grandes empresas (Bebczuk, 2010; Kulfas, 2009).

Además, los problemas de información asimétrica son más agudos en la relación del banco con empresas chicas que con empresas grandes. Parte del negocio específico de los bancos radica en enfrentar problemas de información: las empresas saben siempre mucho más sobre sus proyectos, habilidades y perspectivas de lo que el banco puede saber y es muy difícil, sino imposible, para la empresa suministrar esta información al banco de una forma totalmente creíble. Esta asimetría en la información es normalmente mayor cuanto más chica es la empresa. Por ello, a menudo es más difícil (o costoso, en relación con el tamaño del préstamo) para los bancos evaluar los proyectos que están llevando a cabo las firmas pequeñas respecto de las empresas grandes.

Como resultado de los problemas de información asimétrica y de los riesgos atribuidos a brindar créditos a empresas PyMEs, las instituciones financieras imponen la presentación de garantías para cubrirse del riesgo y también, ofrecen financiamiento a elevadas tasas de interés, lo cual resulta un problema para las PyMEs. Una empresa joven o pequeña que no suele disponer del capital exigido para constituir una garantía, no se le concede financiamiento, aunque presente un buen proyecto y, en cambio, se les otorga crédito a proyectos de inferior calidad, pero garantizados (Bebczuk, 2010). En las empresas más

pequeñas se ve que sus garantías no llegan a cubrir el valor total del monto del préstamo que solicitan. Este tema no es menor, dado que termina funcionando como un freno automático en los procesos de solicitud de créditos frente al banco.

3.2.1; Cómo disminuir los problemas de información asimétrica?

Tal como se mencionó anteriormente, los problemas de información asimétrica generan para las PyMEs una barrera de acceso al financiamiento bancario. Sin embargo, aquellos empresarios que se sienten desplazados injustamente en un proceso de selección adversa, cuentan con una amplia gama de acciones a seguir para modificar la eventual decisión adversa del prestamista. Para Stiglitz (2004), la razón más importante por la que un mercado con información imperfecta difiere de uno con información perfecta es que las acciones proveen información valiosa. La decisión de una empresa de otorgar una garantía no es sólo una cuestión de que una firma esté en mejores condiciones de absorber el riesgo de un eventual fracaso de proyecto. Su deseo de proveer una garantía provee información acerca de su confianza en el producto o proyecto que desea emprender.

En el mismo sentido, el deseo de un empresario PyME de colocar buena parte de sus riquezas personales dentro del patrimonio de su empresa, y a su vez retener la mayor parte de las acciones de la empresa, proveen información acerca del convencimiento de una futura buena performance de la firma. Con lo cual, aquellos empresarios que quieran conseguir financiamiento bancario, tratarán de enviar “señales”, con el fin de que sus verdaderas características sean reconocidas para que los bancos logren obtener la información que necesitan para poder brindarles acceso a créditos.

Por otro lado, los problemas de información que dan lugar al riesgo moral se pueden disminuir con las tareas de monitoreo, las cuales consisten en el desarrollo de tecnologías, por parte de las instituciones financieras, que les permitan seleccionar aquellas empresas que, para una tasa de interés dada, producirán el mayor retorno esperado de acuerdo al nivel de riesgo asumido. No obstante, dichas tareas generan costos para los bancos. Los costos de información incluyen las averiguaciones sobre el proyecto y sobre quién lo lleva a cabo, así como el monitoreo durante la vigencia del contrato. Dichos costos, derivan precisamente de las acciones ocultas de las empresas, aprovechando su superioridad informativa. Obviamente, esto repercute en las mayores tasas de interés ofrecidas a las PyMEs.

Tal como se mencionó anteriormente, los bancos obtienen mayores beneficios prestando cantidades elevadas de dinero a las grandes empresas, dado que le proporcionan menores costos de control, respecto de otorgar montos menores a las PyMEs, las cuales le generan una mayor incertidumbre en términos financieros y mayores costos de monitoreo. Esta concentración del crédito hacia los proyectos más grandes termina discriminando a las PyMEs en favor de las grandes empresas. Esta restricción obliga a las PyMEs a recurrir a fuentes de financiamiento más costosas afectando su estructura de costos y competitividad. De esta forma, se observa que las asimetrías de información están insertas de manera intrínseca en el mecanismo de precios.

Sin embargo, según Pla (2011) existen otras líneas de acción que suelen utilizar con frecuencia las instituciones financieras para protegerse del riesgo moral. Dos de las herramientas habitualmente utilizadas son las garantías y los préstamos compartidos. La lógica detrás de estas dos herramientas es hacer que el deudor comparta el riesgo para poder enfrentar las acciones ocultas. Si un deudor comparte el riesgo del crédito tendrá incentivos a no llevar adelante malas acciones. La razón es la siguiente: si en la actualidad opta por un proyecto más riesgoso tendrá que afrontar parte de ese mayor riesgo dada la conexión que establecen las garantías y los préstamos compartidos entre el riesgo y el deudor. De esta manera, tendrán incentivos a cumplir sus convenios con las instituciones de crédito. La función de estas dos herramientas es justamente asociar al deudor en el caso de resultados negativos de los proyectos.

Según cada herramienta, esto se logra exigiendo un activo como garantía o prestando solo una parte del crédito solicitado por el deudor. En el primero de los casos al exigirle un activo como garantía se le está imponiendo la posibilidad de perder dicho activo ante la posibilidad de resultados negativos del proyecto. En tanto que prestando solo una parte del crédito se logra que el deudor tenga que afrontar el resto del capital necesario para llevar adelante el proyecto. De esta manera, el costo que tendrá que enfrentar el deudor ante un resultado negativo es más alto que si el préstamo cubre todo el capital necesario para el proyecto.

En línea con lo anterior, Goldstein (2011) plantea cuatro líneas de acción que pueden llevar a cabo las entidades financieras para disminuir dichos problemas de información. El primer método se basa en la utilización de tecnologías de información “duras”, donde

los bancos hacen uso de información cuantitativa, basándose en los estados contables y flujos de caja de las PyMEs para determinar la viabilidad de los proyectos. El análisis de esta información se efectúa por medio de indicadores estandarizados y mediante distintas técnicas estadísticas.

El segundo método, se refiere a la utilización de tecnologías basadas en garantías convencionales, donde las entidades financieras exigen la cobertura parcial o total de la deuda con activos, muebles o inmuebles de las empresas que, en caso de incumplimiento serían transferidos como forma de pago del préstamo. La aplicación de esta tecnología deja afuera a muchas empresas que no pueden cumplir con las garantías solicitadas. Ambos métodos, suelen ser principalmente utilizados por las grandes instituciones financieras, ya que se requiere de técnicas y metodologías de evaluación costosas.

Desde el punto de vista de las PyMEs, constituye un aspecto negativo ante las posibilidades de accesibilidad a los créditos, ya que, las firmas de menor tamaño no suelen tener estados contables sólidos, para poder brindar la información necesaria que requieren los bancos con el fin de disminuir su riesgo, lo que las hace menos atractivas. De igual manera, muchas empresas tampoco pueden ofrecer activos para brindar garantías convencionales, siendo este otro motivo para que las instituciones bancarias no ofrezcan financiamiento que se adecue a las necesidades de las PyMEs.

La tercera metodología implementada se basa en la exigencia por parte de los bancos de garantías no convencionales, es decir, aquellas que son generadas por el propio giro del negocio, como el descuento de cheques, el factoring⁵ o bienes que son propiedad legal del acreedor, como el leasing⁶. Su ventaja es que liberan al deudor de poseer capital garantizable como pre-requisito para acceder a un crédito.

Por último, otra forma de suavizar los problemas de acceso al financiamiento externo que enfrentan las PyMEs es mediante la aplicación de tecnologías basadas en información “blanda”, en donde tal información es recolectada mediante datos sobre las ventas, las compras de insumos, los inventarios, etc. Además, se basan en información cualitativa

⁵ El factoring es una alternativa de financiamiento no bancario, a corto plazo que permite a las empresas obtener recursos líquidos de manera inmediata mediante la venta o cesión de cuentas por cobrar como pagarés, cheques, letras, depósitos a plazo endosables, contratos, títulos de crédito o facturas.

⁶ El leasing es una herramienta financiera a mediano y largo plazo que permite a una empresa disponer de un activo fijo, mueble o inmueble, sin que sea de su propiedad, al menos inicialmente.

que se construye por las vinculaciones establecidas entre el personal de la institución que ofrece financiamiento y los potenciales clientes, así como a través de consultas a proveedores y clientes relacionados con el potencial prestatario. La principal desventaja tiene que ver con la subjetividad de la evaluación.

En resumen, los últimos dos métodos basados en información cualitativa para la evaluación del riesgo por parte de los bancos facilitan que las empresas de menor tamaño califiquen como sujeto de crédito, al posibilitar la compensación de sus debilidades asociadas a los rasgos estructurales de la empresa como la ausencia de sucesivos balances contables completos o de garantías patrimoniales. No obstante, no se trata de sustituir las tecnologías duras por blandas o de solicitar garantías no convencionales por otras que sí lo son. En cambio, el objetivo es utilizar información que se recaba a partir del conocimiento de los potenciales beneficiarios, como complemento de la información dura y de las garantías que se dispongan (Goldstein, 2011).

4. Evidencia empírica para Argentina

Las pequeñas y medianas empresas generan una contribución económica muy importante dada su gran aportación al PBI. En Argentina, según el Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores (2017) se estima que hay un total de 600.000 PyMEs con una participación sobre el PIB del 44%, que tienen una gran incidencia sobre la generación de empleo, representando un 51% sobre el total. De acuerdo con la información sectorial de las MiPyMEs en Argentina, prácticamente toda la actividad de estas empresas se concentra principalmente en tres sectores: comercio, servicios e industria.

Según Ferraro et al (2010) si bien ha aumentado la participación de las PyMEs en el acceso al financiamiento, el acceso al crédito en el mercado bancario continúa siendo reducido, explicado en buena medida por la escasa demanda por parte de las empresas. Por tal motivo, resulta importante comprender que se entiende por demanda. Según Bebczuck (2010), “La demanda no es la mera intención de tomar un crédito; la demanda genuina combina esa intención con una demostrable capacidad y voluntad de repago” (p. 11).

De acuerdo a los datos relevados por la Fundación Observatorio PyME (FOP) en el año 2015 sólo un 29% de las PyMEs industriales de Argentina obtuvo un crédito bancario

diferente al descubierto en cuenta corriente, el 69% no solicitó y el 3% restante solicitó y no le fue otorgado. La escasez de fondos prestables por los bancos explica que una proporción importante de estas empresas (33%) financie parte de sus actividades mediante un instrumento caro y de muy corto plazo como es el mecanismo de descubierto de cuenta corriente.

Los datos reflejados por el Fondo Monetario Internacional y por el Banco Mundial permiten dimensionar esta insuficiencia de demanda para Argentina mediante la encuesta *Enterprise Survey*. Para el año 2017 se evidencia que solo el 7,8% de las empresas encuestadas solicitó crédito bancario por capital de trabajo (mientras que el porcentaje es del 16,5% en América Latina). En esta línea, según Goldstein (2011) la principal razón por la que las empresas no solicitan financiamiento es la disponibilidad de capital propio.

Los resultados afirman tal planteo, en tanto que la inversión productiva se financia en una parte mayoritaria por fondos propios (61%), un 57,6% por proveedores y en una proporción menor por una entidad bancaria (23%), tal como plantea la teoría de la *Jerarquía Financiera*. Además, la misma encuesta revela que el 23% de las PyMEs considera que existe una restricción importante para acceder al financiamiento (el promedio del resto de la región gira en torno al 17%).⁷

Otro rasgo destacable que proporciona el relevamiento de la FOP para 2015 respecto de la desconexión entre el sistema bancario y el sistema productivo es la cantidad significativa de proyectos de inversión de PyMEs industriales frenados por falta de financiamiento en las distintas regiones del país⁸, ya que un 84% del total de los fondos demandados para financiar proyectos de inversión se encuentran frenados en las regiones AMBA y Centro (46% y 38% de un total de 1122 PyMEs). Asimismo, el 60% de los fondos demandados por todas las regiones del país correspondiente al financiamiento bancario de proyectos frenados proviene de firmas que son inversoras. Es decir, firmas

⁷Fuente: <https://espanol.enterprisesurveys.org/es/data/exploreconomies/2017/argentina#finance>. Total de empresas encuestadas: 991.

⁸Área Metropolitana de Buenos Aires (AMBA): comprende la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y a los partidos del Gran Buenos Aires. Centro: comprende los partidos de la provincia de Buenos Aires (excepto Área Metropolitana de Buenos Aires) y las provincias de Córdoba, Entre Ríos y Santa Fe. Cuyo: comprende las provincias de San Juan, San Luis y Mendoza. Noreste argentino (NEA): comprende las provincias de Chaco, Corrientes, Formosa y Misiones. Noroeste argentino (NOA): comprende las provincias de Catamarca, Jujuy, La Rioja, Salta, Santiago del Estero y Tucumán. Sur: comprende las provincias de La Pampa, Chubut, Neuquén, Río Negro, Santa Cruz y Tierra del Fuego.

que ya han demostrado su dinamismo y capacidad de realizar proyectos y obtener financiamiento, pero que aún tienen proyectos pendientes para ampliar sus planes productivos. Similar evidencia ha sido encontrada por Allami y Cibils (2011); Guercio et al (2016).

Los motivos que explican la existencia de proyectos de inversión frenados por falta de financiamiento bancario se pueden clasificar en dos grandes bloques. El primer bloque representa el 50% del total de las PyMEs argentinas industriales y muestra que el 22% de ellas informa que tales proyectos de inversión fueron rechazados por el banco (insuficiente capital e insuficientes garantías), mientras que el 28% restante considera que la empresa no reúne los requisitos formales para ser financiada (presunta informalidad).

El segundo bloque constituido por el restante 50% de las empresas con proyectos frenados, en cambio, aduce motivos relacionados con las insatisfactorias condiciones crediticias que ofrecen los bancos, altas tasas de interés (34%), montos inferiores a los necesarios (14%) y el 2% restante se debe a plazos insuficientes. Las conclusiones coinciden con los resultados encontrados por Allami y Cibils (2011); Arazi y Baralla (2012); Goldstein (2011); Hisgen y Menace (2017) adjudicando a las restricciones históricas de las PyMEs como los motivos principales por los cuales no demandan crédito (altos costos financieros, dificultades para obtener garantías, no calificación como sujeto de crédito, entre otras).

Hasta aquí se presentaron diversos indicadores que muestran la reducida proporción de PyMEs que tienen acceso al crédito bancario. Los trabajos académicos que analizan el acceso al financiamiento de las PyMEs argentinas, son escasos. No obstante, varios de ellos encuentran evidencia sobre la relación entre las características de la empresa y sus fuentes de financiamiento (Goldstein, 2011; Vigier et al, 2014; Briozzo et al, 2016; Martinez et al, 2017; Guercio et al, 2020). Las principales variables que toman relevancia para explicar la falta de acceso al crédito para las PyMEs se relacionan con características específicas de este tipo de empresas, como la antigüedad, tamaño y forma jurídica.

Algunos autores como Pasquini y De Giovanni (2010); Hisgen y Menace (2017) exploran los determinantes del acceso al crédito a PyMEs industriales argentinas para el periodo 2004-2009 y 2004-2014, utilizando datos de la FOP y encuentran que, a mayor tamaño

de la empresa, mayores son las probabilidades de acceder al financiamiento bancario, tal como plantea la teoría del *Ciclo financiero de crecimiento*. Mismos resultados se evidencian en Filippo et al (2004); Briozzo y Vigier (2006); Bebczuk (2010); Allami y Cibils (2011); Vigier et al (2014); Briozzo et al (2016); Guercio et al (2016); Martínez et al (2017); Guercio (2020). Dichos resultados respaldan la idea teórica que una empresa más grande enfrenta mayores incentivos para solicitar un crédito, dado que asume que tiene una mayor probabilidad de ser aceptado (Pasquini y De Giovani, 2010).

En relación a la antigüedad de las empresas, Briozzo et al (2016) encuentran para un conjunto de PyMEs relevadas en el año 2010⁹ que la antigüedad de la empresa aumenta con el tamaño. Esto sucede especialmente al pasar de micro a pequeña, según lo planteado con el *Ciclo financiero de crecimiento*. Similar evidencia ha sido encontrada por Guercio et al (2016) para las PyMEs de base tecnológica¹⁰. Además, cuando las empresas crecen, la antigüedad comienza a ser un determinante importante para acceder a fondos ajenos, sobre todo, a largo plazo (Guercio et al, 2020)¹¹.

Por otro lado, Briozzo y Vigier (2009); Pasquini y De Giovani (2010); Allami y Cibils (2011); Vigier et al (2014); Martínez et al (2017); Hisgen y Menace (2017) no obtienen resultados consistentes respecto de la variable antigüedad, ya que, para algunas especificaciones de sus modelos, tal variable muestra un efecto negativo. El resultado negativo sobre la probabilidad de solicitud podría deberse a que las empresas con mayor antigüedad encuentran fuentes de financiamiento nuevas y más convenientes que los bancos.

Siguiendo a Briozzo y Vigier (2006), la forma jurídica adoptada por la empresa se puede considerar como variable proxy del grado de informalidad, dado que aquellas formas jurídicas que no limitan la responsabilidad patrimonial tienen menos exigencias en cuanto a brindar información contable respecto de las que sí limitan la responsabilidad patrimonial de los empresarios frente a las deudas de la empresa. En este sentido, una PyME registrada con forma jurídica que limita la responsabilidad patrimonial, como sociedades anónimas o sociedades de responsabilidad limitada, afectan positivamente el

⁹Estudio de campo realizado en la ciudad de Bahía Blanca con una muestra de 156 empresas.

¹⁰Estudio de campo con una muestra de 120 empresas, 72 pertenecientes al sector TICs.

¹¹ Estudio de campo con una muestra de 89 MiPyMEs de base tecnológica.

acceso al financiamiento externo, en relación a aquellas que no limitan tal responsabilidad.

Así mismo, según Briozzo et al (2016), existe una relación positiva entre forma jurídica y tamaño. En efecto, las PyMEs de mayor tamaño poseen formas jurídicas que limitan la responsabilidad patrimonial, y, por ende, aumentan las posibilidades de obtener créditos bancarios. Sin embargo, no encuentran diferencias respecto a la antigüedad de la empresa y su forma legal. Entonces las empresas que adoptan formas legales que no requieren la publicación de información contable, tienen menos posibilidades de acceder a fuentes externas de financiamiento. En este sentido, aquellas firmas que no posean formas legales con responsabilidad limitada pueden tomar la decisión de no solicitar financiamiento bancario (Briozzo y Vigier, 2006).

A diferencia de las PyMEs que optan por utilizar recursos propios para no endeudarse, el grupo de las autoexcluidas no recurre a los bancos porque tienen la certeza de que no van a alcanzar los requisitos que se les solicita o bien porque reconocen la ausencia de capacidades para gestionar los préstamos. A diferencia de los resultados encontrados por los autores anteriores, Guercio (2020) comprueba para las MiPyMEs de Base Tecnológica que la forma jurídica resulta ser una variable no significativa.

Otra de las variables que toma relevancia en el acceso al financiamiento de las PyMEs tiene que ver con si exportan o no parte de la producción. En un contexto de asimetrías de información el hecho de exportar representa una buena señal de las firmas hacia los bancos, debido que, por las exigencias de los mercados internacionales, solo las mejores empresas cuentan con la capacidad de exportar. Con lo cual, exportar representa una manera gratuita de eficiencia para los acreedores en evaluar la rentabilidad de un proyecto. Autores como Pasquini y De Giovanni (2010) encuentran una relación positiva entre la capacidad exportadora de las empresas y el acceso al financiamiento. No obstante, Hiesgen y Menace (2017) no encuentran los resultados similares.

Por otra parte, en las empresas familiares y de capital cerrado, las preferencias y los objetivos de sus dueños adquieren relevancia en la determinación de su estructura de capital (Romano et al, 2001). Según Manzanal et al (2020) en un estudio realizado para la ciudad de Bahía Blanca, el 93% es propietario y administrador de su empresa. Por lo tanto, las características del propietario y gerente, tales como, la edad, su género y su

nivel de educación pueden ser características relevantes para explicar las decisiones de financiamiento. Briozzo y Vigier (2009) encuentran en PyMEs argentinas que la edad y educación del propietario y el tipo de objetivo perseguido son variables significativas en las decisiones de financiamiento.

Además, Vigier et al (2014) mencionan que los propietarios más jóvenes son más amantes del riesgo y utilizan en mayor medida el financiamiento externo que los propietarios de mayor edad. Es decir, la aversión al riesgo se incrementa con la edad del empresario, lo cual implica la elección de menor deuda. También, los propietarios que tienen por objetivo el desarrollo de su empresa y el crecimiento de sus ganancias conciben el endeudamiento como positivo, mientras que aquellos que no persiguen esos objetivos prefieren el autofinanciamiento (Romano et al, 2001; Briozzo y Vigier, 2009).

En relación al uso de las distintas fuentes de financiamiento de las PyMEs argentinas, existe evidencia respecto de que las restricciones de acceso al financiamiento son aún mayores en las empresas jóvenes. Guercio et al (2016) encuentran que, al inicio de la actividad de las empresas, el 67,2% utilizan fondos propios y el 32,8% de las PyMEs eligen fondos ajenos. De ellas, el 25% utilizan financiamiento a corto plazo y el 75% a largo plazo.

En el mismo sentido, Pasquini y De Giovani (2010) encuentran que las estructuras de financiamiento durante la puesta en marcha de las empresas están casi exclusivamente concentradas en capital aportado por la sociedad (aproximadamente el 80% del total del financiamiento). Esta situación se profundiza luego de los primeros 5 años de vida, donde los recursos financieros se concentran aún más en capital aportado por la sociedad y, aunque mejora la percepción de los empresarios respecto a la viabilidad de acceder al crédito, esto no se traduce en una mayor participación del financiamiento bancario sobre el total del financiamiento.

Briozzo et al (2016) concluyen que existen diferencias según el uso de los instrumentos financieros respecto del tamaño de las PyMEs. Es decir, las pequeñas y medianas empresas emplean en mayor medida el uso de pasivos financieros y créditos a largo plazo en comparación con las micro empresas. Sin embargo, no encuentran diferencias con respecto al uso de créditos con garantías.

En resumen, la evidencia empírica sobre el financiamiento de las PyMEs en Argentina indica que las firmas poseen dificultades para acceder al financiamiento bancario. Así mismo, tal evidencia permite apoyar lo previsto por el enfoque de la jerarquía financiera y la teoría del trade – off. Además, cabe destacar el impacto que tienen las características específicas de las PyMEs, tales como, tamaño, sector al cual pertenecen, forma jurídica, antigüedad y las características de los propietarios o gerentes en las decisiones en las decisiones de financiamiento bancario.

5. Contexto sobre el financiamiento de las MiPyMEs en Bahía Blanca

En Bahía Blanca, la mayoría de las pequeñas y medianas empresas de la ciudad no disponen de un emplazamiento único y particular, sino que se encuentran distribuidas en forma heterogénea por todo el casco urbano. Sólo las firmas que utilizan algún insumo vinculado al proceso petroquímico y/o realizan en forma periódica algún tipo de actividad de mantenimiento industrial en las grandes plantas se encuentran radicadas en el parque industrial de la ciudad, situado en cercanías de Ingeniero White (Diez, 2008).

De acuerdo a lo mencionado por Briozzo et al (2010), según el Censo Económico del 2010 se registraron en 1.115 PyMEs en la ciudad de Bahía Blanca, lideradas, en primer lugar, por el sector destinado al comercio, seguidamente el sector de servicios, industria y en último lugar la construcción.

Con el objetivo de conocer la oferta de financiamiento para PyMEs disponible en la ciudad de Bahía Blanca se analizaron los resultados obtenidos por Pons (2017), en su Tesis de Magister, titulada “*Estudio de la Oferta de Financiamiento para las PyMEs en la ciudad de Bahía Blanca*”. Cabe destacar que el periodo analizado es similar al investigado en la presente tesina y es por ello que resulta de interés mencionar las conclusiones obtenidas. No obstante, cabe aclarar que tales resultados están sujetos a la percepción de las personas encuestadas. De acuerdo a los resultados presentados, mediante el análisis de los instrumentos financieros ofrecidos por 10 entidades bancarias, se puede decir que las PyMEs son los clientes que se llevan el mayor porcentaje de los fondos prestados por los bancos en la ciudad de Bahía Blanca, seguidas por las MiPyMEs y luego por las grandes empresas.

En relación a las líneas específicas de financiamiento, el instrumento ofrecido con mayor frecuencia es el descuento de documentos, cuyas tasas oscilan entre el 16% y el 35%. Otra de las herramientas de financiamiento utilizada por las PyMEs es el giro en descubierto, a pesar de ser un instrumento más caro que otras herramientas. Respecto a los créditos bancarios, el más utilizado es el de largo plazo con garantías, seguido por el de corto plazo, también con garantías. Las tasas de interés son similares para ambos instrumentos, las cuales oscilan entre el 20% y 30% de interés.

Los créditos sin garantías, ya sean a corto o largo plazo, no son tan utilizados debido a las elevadas tasas de interés. A su vez, el leasing es otra de las herramientas utilizadas en gran medida dado que sus tasas de interés son similares a la de los créditos con garantías. Por otro lado, las tarjetas de crédito no suelen ser muy requeridas por parte de los clientes, ya que suponen altas tasas de interés (50% anual) aproximadamente.

De acuerdo a la información ofrecida por los gerentes de las sucursales bancarias relevadas, el 60% de los mismos considera que la demanda de fondos se incrementó en los últimos 10 años. Sin embargo, en relación a las principales causas de rechazo a las solicitudes de financiamiento de los clientes, las más frecuente son aquellas vinculadas con cuestiones contables, resultados de balance no acordes con los valores aceptados por la entidad crediticia y deudas fiscales que posee el solicitante. A su vez, el alto nivel de endeudamiento aparece en segundo orden de importancia y la falta de documentación respaldatoria en tercer lugar.

Los obstáculos habitualmente más relevantes para los clientes al momento de acceder al financiamiento externo están relacionados en primer lugar, por los altos costos de financiamiento, falta de documentación, baja oferta de financiamiento a largo plazo y la presencia de requisitos poco flexibles.

En resumen, resulta evidente que las PyMEs representan un segmento de suma importancia para los bancos de la ciudad de Bahía Blanca, debido a que abarcan la mayor parte de los fondos que ellos prestan, sin embargo, se observa que existen grandes problemas de oferta, afectados, principalmente por las asimetrías de información. En consecuencia, los bancos destinan parte de sus fondos en la evaluación de aptitud crediticia de los solicitantes, prestando especial atención a la información que ellos

brindan, utilizando una serie de herramientas informáticas destinadas a minimizar el riesgo de selección de malos deudores.

A pesar de ello, no logran acotar por completo el peligro de caer en situaciones de riesgo moral y selección adversa. En consecuencia, las tasas de interés también reciben este impacto, debido a que las instituciones financieras deben cubrirse ante eventuales incumplimientos en el pago. En efecto, gran parte de las PyMEs no logra acceder al financiamiento bancario debido a las exigencias propuestas por los bancos.

6. Metodología y datos

La metodología del trabajo se enmarca dentro del enfoque cuantitativo, y el diseño de la investigación es descriptivo. El objetivo principal se basa en analizar la estructura de financiamiento de las MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca. Los datos utilizados surgen de un relevamiento realizado por el grupo de investigación “Informalidad e Inclusión en los Mercados de Crédito” en el marco del PGI N° 24/E120, de la Universidad Nacional del Sur.

Dicho relevamiento se llevó a cabo en septiembre de 2017 hasta marzo de 2018 en la ciudad de Bahía Blanca, recopilando información de un total de 158 MiPyMEs locales. La encuesta implementada consta de 82 preguntas y se divide en 4 grandes secciones: i) información general, ii) decisiones de financiamiento, iii) políticas de apoyo financiero, iv) información contable y el rol del contador, v) informalidad y vi) otros aspectos. Sin embargo, en este trabajo sólo se abordarán los primeros dos puntos, esto es, información general de las MiPyMEs encuestadas y decisiones de financiamiento.

Dentro de la primera sección se busca obtener información sobre las características principales de las empresas encuestadas. Esto es, sector al cual pertenecen, antigüedad, tamaño (ventas, número de empleados), forma legal y características del propietario-administrador (educación, edad, género, formación en ciencias económicas. Luego, las preguntas están orientadas a medir el acceso al crédito bancario y no bancario, la utilización de créditos personales o garantías personales para la empresa, los principales instrumentos de financiamiento y sus características, como así también se consideran cuestiones vinculadas a proyectos estancados por falta de financiamiento.

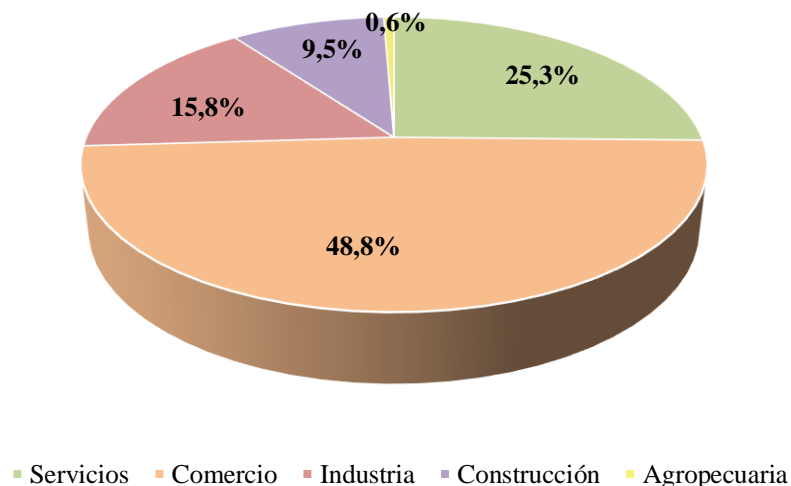
6.1 Caracterización del perfil de las empresas de la muestra

El objetivo de este apartado se basa en describir las características que poseen las MiPyMEs encuestadas en la ciudad de Bahía Blanca, con el fin de conocer el perfil de las empresas en relación a las variables tamaño, sector, antigüedad, forma legal y características de los gerentes. La muestra se encuentra compuesta por 158 empresas.

6.1.1 Actividad principal y tamaño

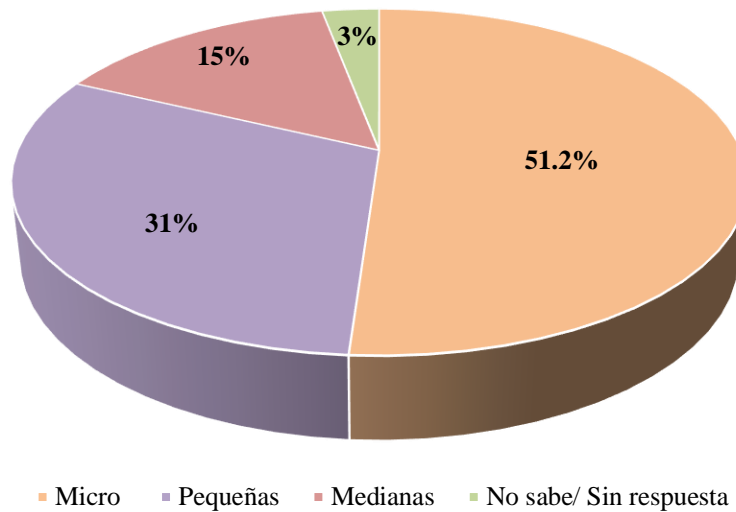
En relación a la actividad principal que desarrollan las empresas de la muestra, el 48,8% pertenecen al sector comercio, seguido por un 24,3% del sector servicios. El resto de las empresas pertenecen al sector industrial (15,8%), construcción (9,5%) y al sector agropecuario (0,6%). La distribución porcentual de las empresas por sectores se presenta en el gráfico 1.

Gráfico 1: Distribución porcentual según actividad principal



Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

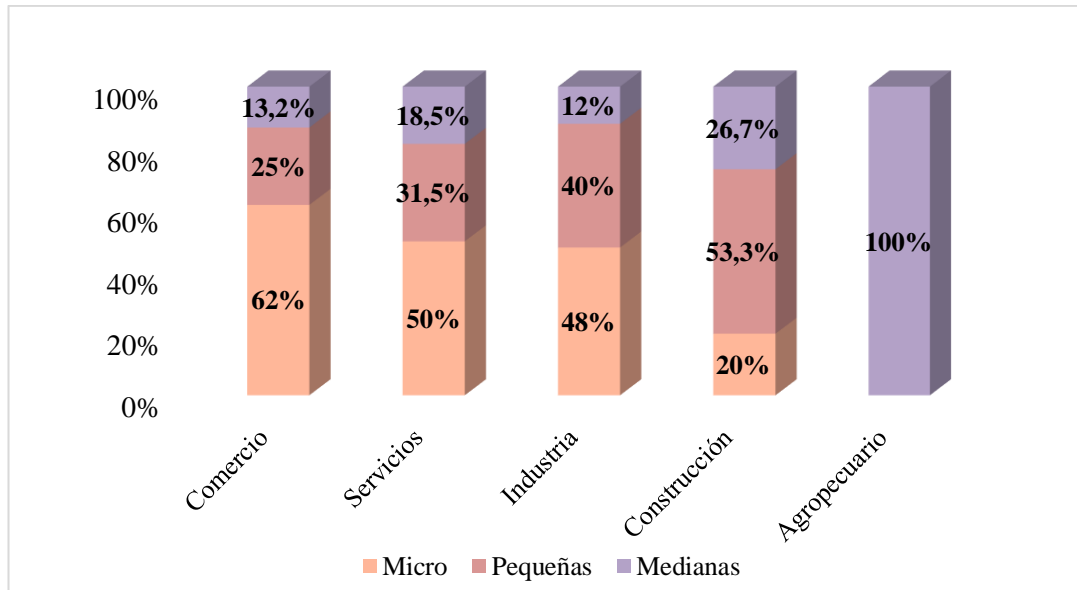
Otra cuestión importante es conocer el tamaño de las MiPyMEs de Bahía Blanca, es decir si son micro, pequeñas o medianas empresas, ya que los distintos segmentos pueden tener necesidades de financiamiento diferente (Kumar y Francisco, 2005; Krasniqi, 2010; Bebczuk, 2010). En el gráfico 2 se puede observar el tamaño que poseen las empresas de la muestra. El 51,2% está compuesto por micro, el 31% corresponde a pequeñas y el 15,8% son medianas empresas.

Gráfico 2: Tamaño de las empresas

Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

Ahondando en mayor detalle la composición de empresas de cada tamaño, en el gráfico 3 se presenta la clasificación de las empresas bahienses de acuerdo al rubro que pertenecen y de acuerdo al tamaño considerando la cantidad de empleados declarados. Los sectores comercio, servicios e industria se encuentran liderados en primer lugar por micro y luego por pequeñas empresas. Específicamente, se observa que, dentro del sector comercio, el 61,8% son micro y el 25% son pequeñas empresas. En el caso del sector servicios, el 50% está compuesto por micro y el 31,5% por pequeñas empresas. El sector industrial se encuentra liderado por micro (48%), seguido por pequeñas empresas (40%). Las empresas de la construcción son en su mayoría pequeñas (53,3%), seguidas por un 26,7% de medianas. Por último, en el sector agropecuario, la única empresa de la muestra es mediana (100%).

Gráfico 3: Distribución porcentual según sector y tamaño



Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

6.1.2 Exportaciones

Varios autores demuestran que las empresas que exportan su producción tienen mayores probabilidades de obtener financiamiento externo (Kumar y Francisco, 2005; Pasquini y de Giovanni, 2010). Puesto que se considera que aquellas empresas que tienen una determinada cantidad asegurada en el mercado internacional poseen menos información asimétrica ante la exigencia de normas de transparencia y la consecuente legalidad de sus estados contables, lo cual las hace más atractivas ante las entidades financieras. De acuerdo a la información ofrecida por las empresas de la muestra, poco más del 95% de las PyMEs afirman no haber realizado exportaciones en los últimos tres años. Sólo el 3,7% exporta parte de sus productos o servicios.

6.1.3 Antigüedad

La antigüedad de las empresas se mide a través del número de años transcurridos desde la constitución o inicio de actividad de la empresa hasta el año 2017. Se observa que las empresas de la muestra tienen en promedio 29 años, siendo la empresa más joven de 1 año y la más antigua de 110 años. Tradicionalmente, la antigüedad de la empresa se relaciona con el tamaño de la misma. Por su parte Berger y Udell (1998) señalan que las empresas recurren a distintas fuentes de financiamiento en función de su edad y de su tamaño. En la tabla 2, se observa que las micro empresas, tienen en promedio 26 años,

las pequeñas, de 32 años y las empresas medianas son las más antiguas de la muestra, con un promedio de 36 años de antigüedad.

Tabla 2: Relación entre antigüedad y tamaño

	Años de antigüedad	Desvío estándar	Máximo	Mínimo
Todas	29,7	1,3	110	1
Micro	26,3	2,4	97	1
Pequeñas	32	3,1	110	3
Medianas	36	3,2	76	5

Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

En la tabla 3 se muestra la relación entre el sector de actividad y la antigüedad de las empresas. Tal como puede verse, las empresas del sector comercio son las que cuentan con una mayor antigüedad, en promedio, 39 años. Luego, se encuentran las comerciales, con 30 años en promedio, seguido por las del sector construcción y servicios, con una antigüedad de 24 años en promedio y, por último, con un promedio de 20 años las empresas del sector agropecuario.

Tabla 3: Relación entre antigüedad y sector

	Años de antigüedad	Desvío estándar	Máximo	Mínimo
Comercio	30	2,6	97	1
Servicios	24,3	3,3	110	0
Industria	39,3	3,8	76	3
Construcción	24,6	3,3	49	3
Agropecuario	20	-	-	-

Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

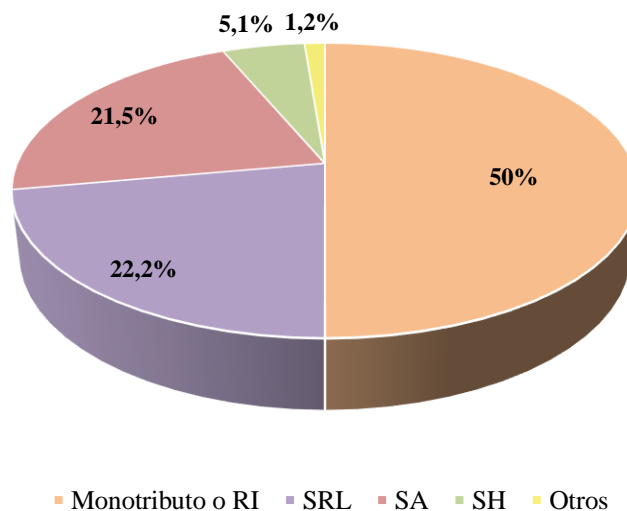
6.1.4 Forma Jurídica

En relación a la forma jurídica, distinguimos dos categorías de empresas: aquellas con responsabilidad patrimonial limitada, como sociedades con responsabilidad limitada (SRL) y sociedades anónimas (SA), y aquellas cuya responsabilidad patrimonial recae sobre sus propietarios (como empresas unipersonales y sociedades de hecho. Stiglitz y Weiss (1981) indican que la selección de proyectos riesgosos depende significativamente de la responsabilidad implicada. Con formas legales con responsabilidad limitada, los proyectos más rentables y más riesgosos tienden a ser elegidos. Así mismo, Briozzo et al

(2013) encuentran una relación positiva entre la forma legal de responsabilidad limitada y la utilización de herramientas de planificación. Por lo tanto, se espera que las formas que implican responsabilidad limitada al capital para sus propietarios y aquellas que están obligadas por ley a presentar estados financieros periódicamente, tengan mejor estructura y organización de los sistemas de información contable.

De acuerdo a la información recopilada en el relevamiento de las MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca, se observa que la forma jurídica adoptada por dichas empresas se compone por un 50% por empresas unipersonales (monotributistas o responsables inscriptas), un 22,2% por empresas que adoptaron la forma de SRL y el 21,5% SA. De acuerdo a estos resultados, se puede pensar que, dada la mitad de la muestra al no poseer un tipo de sociedad con responsabilidad patrimonial ilimitada pueden tener debilidades en sus estados financieros y consecuentemente el acceso al financiamiento externo puede ser más dificultoso. La distribución total de las formas jurídicas adoptadas puede observarse en el gráfico 4.

Gráfico 4: Forma jurídica de las MiPyMEs

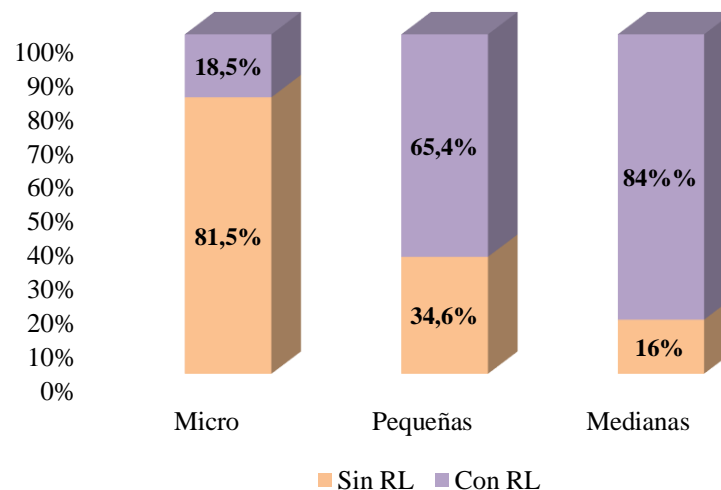


Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

Por otro lado, analizamos el porcentaje de empresas que pertenece a las clasificaciones de las mismas de acuerdo al tamaño con la forma jurídica. De acuerdo a la teoría analizada, las empresas con responsabilidad limitada se caracterizan por ser más grandes que las empresas con formas jurídicas sin responsabilidad limitada (Briozzo et al, 2010).

En su mayoría las formas jurídicas del tipo de SA o SRL implican la necesidad de formalización de sus estados contables que conlleva a la supervivencia a largo plazo y el crecimiento de la empresa. En el gráfico 5 se presenta la información correspondiente a las MiPyMEs de Bahía Blanca, donde se verifica tal relación, dado que las firmas sin responsabilidad patrimonial limitada (sociedades simples, monotributistas o RI) son en su gran mayoría micro empresas (81,5%). En cambio, de las pequeñas empresas, existe una mayor proporción de la muestra con forma legal con responsabilidad limitada (65,4%) y en el caso de las medianas empresas las formas legales que limitan la responsabilidad ascienden a un 84%.

Gráfico 5: Distribución en función del tamaño y forma legal



Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

A su vez, se analiza la relación entre la forma jurídica y la antigüedad de las MiPyMEs de la muestra. De acuerdo a estudios previos, las empresas más antiguas poseen formas legales que limitan la responsabilidad sobre el patrimonio. En este caso, no existen grandes diferencias, ya que la antigüedad promedio de las empresas con formas legales sin responsabilidad limitada es de 25 años y 34 años para aquellas con responsabilidad limitada.

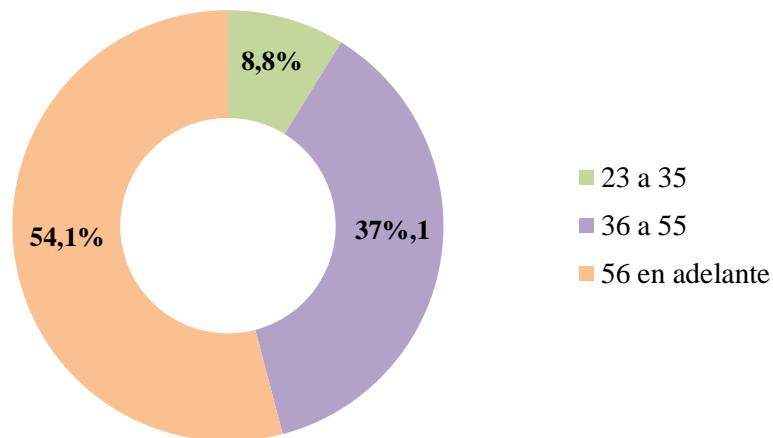
Tabla 4: Distribución según antigüedad y forma legal

Forma legal	Antigüedad promedio	Desvío estándar
Sin RL	25	2,1
Con RL	34	2,5

Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

6.1.5 Perfil de los gerentes

Por otro lado, los gerentes de las empresas de la muestra, tienen en promedio 56 años. El 8,8% de los mismos son personas jóvenes, que rondan entre los 23 a 35 años de edad, el 37,1% son gerentes entre 36 y 55 años y el 54% de los mismos, son personas adultas, específicamente aquellas que poseen más de 55 años de edad. La frecuencia por rango de edad de los gerentes por edad se expone en el gráfico 6.

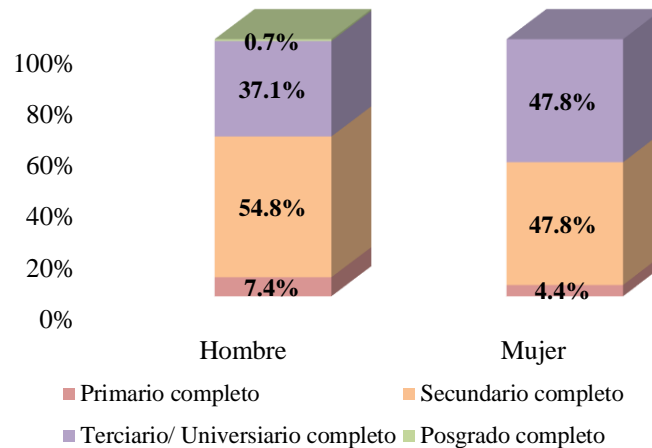
Gráfico 6: Distribución del gerente por edades

Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

En relación al género de los gerentes, se observa que el 85% de los mismos son hombres, mientras que el 15% restante son mujeres. En relación a los estudios alcanzados por los gerentes de la muestra, los datos más relevantes indican que, para el género masculino, el 54,8% ha finalizado los estudios secundarios, seguido por un 37,1% con nivel terciario/universitario completo. En cambio, existe una igual proporción de mujeres con estudios

secundarios y terciarios/ universitarios completos (47,8%). La distribución porcentual de la educación del gerente en relación al género se muestra en el gráfico 7.

Gráfico 7: Distribución de la educación del gerente según el género



Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

6.2. La estructura de financiamiento de las MiPyMEs

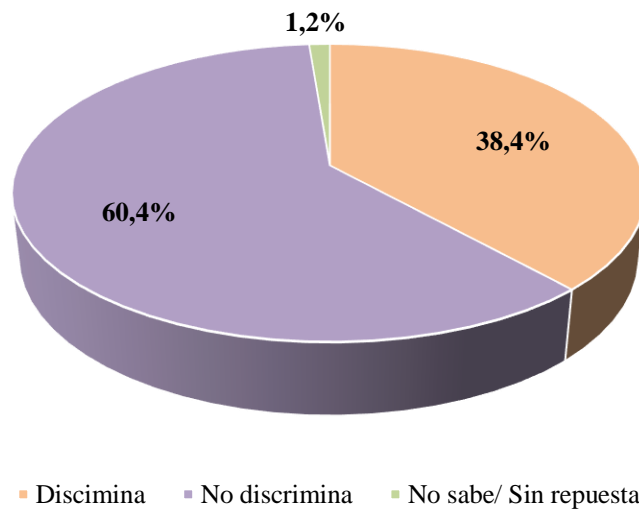
Considerando la relevancia del financiamiento en las MiPyMEs, el objetivo de esta sección es describir la forma en que se financian las empresas de la muestra. En primer lugar, se describen cuáles son las fuentes de financiamiento empleadas, luego, se analizan los instrumentos bancarios utilizados y, por último, se determinan las dificultades de las empresas con respecto al acceso al crédito.

6.2.1 Capital de trabajo vs activos fijos

En primer lugar, interesa conocer si los empresarios consideran que las fuentes de financiamiento difieren en función del activo a financiar: capital de trabajo (inventarios, cuentas a cobrar) o inversiones fijas (inmuebles, rodados, maquinarias). Es importante saber si la toma de decisiones de financiamiento es compatible con el equilibrio de financiamiento entre las operaciones de corto plazo y las de largo plazo que permite mantener la solvencia de las empresas, mediante un principio financiero y de sentido común que es el de respetar el financiamiento de las actividades de corto plazo con pasivos de corto plazo y los activos de largo plazo con pasivos de largo plazo y aportes de los dueños de la empresa (Garde, 2005).

Como se observa en el gráfico 8, el 60,3% de las MiPyMEs considera que no realiza distinción entre los activos a financiar, mientras que el 38,3% manifiesta tomar decisiones de financiamiento diferentes entre capital de trabajo y activos fijos. Dichos resultados ponen de manifiesto que muchas empresas de la muestra no realizan una buena planificación y no consideran la importancia de discriminar las decisiones de financiamiento entre los activos de corto plazo y largo plazo y puede que estén financiando el capital del trabajo con pasivos de largo plazo y/o activos de largo plazo con pasivos de corto plazo, con lo cual, puede darse la situación de no disponer de los fondos necesarios para hacer frente a sus obligaciones financieras. En otras palabras, la organización no tiene dinero para cubrir deudas ni otros gastos que ya tenía comprometidos, pero tampoco tiene formas fáciles para convertir sus activos en dinero efectivo.

Gráfico 8: Discriminación entre financiamiento de activos fijos y capital de trabajo

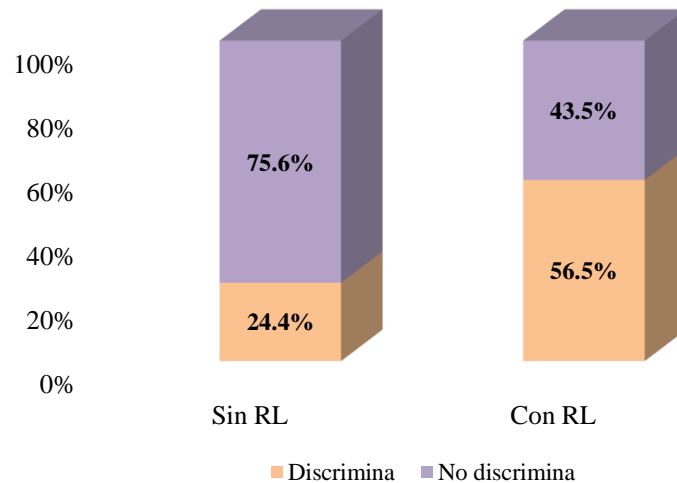


Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

En el gráfico 9 se presenta la relación entre la forma jurídica y la discriminación entre financiamiento de activos fijos y capital de trabajo. Aquellas MiPyMEs que poseen formas legales que no limitan la responsabilidad patrimonial, en su mayoría no discriminan sus decisiones de financiamiento (75,6%). En cambio, para las empresas con responsabilidad limitada, las diferencias son menores, ya que un 56,5% discrimina y un

43,5% no realiza diferenciación entre el financiamiento del capital de trabajo y activos fijos.

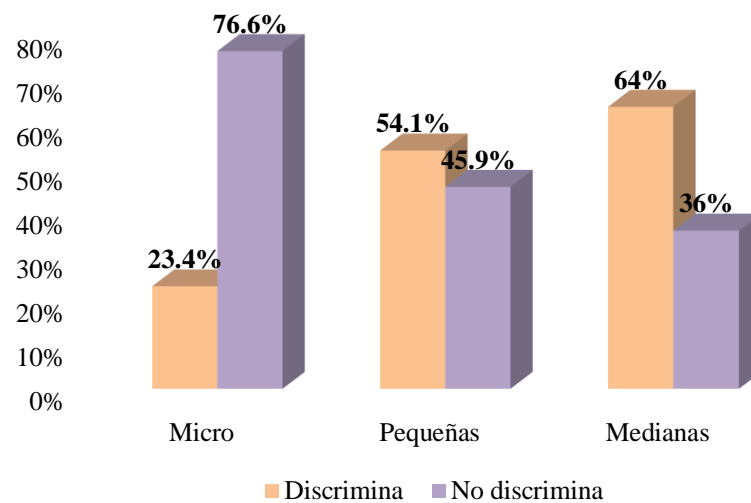
Gráfico 9: Distribución de las decisiones de financiamiento según la forma jurídica



Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

Si se compara las decisiones de financiamiento en función del tamaño de las empresas de la muestra, se observa que dentro de las micro hay un mayor porcentaje de empresas que no discriminan sus decisiones de financiamiento entre activos fijos y capital de trabajo (76,6%) respecto de las que sí efectúan dicha discriminación (23,4%). En cambio, de las pequeñas empresas, el 54,1% discrimina y el 45,9% no discrimina sus decisiones de financiamiento. Con respecto a las medianas, el 64% discrimina y el 36% no discrimina. La distribución total respecto de las decisiones de financiamiento en función del tamaño se puede ver en el gráfico 10.

Gráfico 10: Distribución de las decisiones de financiamiento según el tamaño



Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

6.2.2 Autofinanciamiento

Según el enfoque de la Jerarquía Financiera, los propietarios-administradores consideran que la deuda es desventajosa comparada con el autofinanciamiento, por eso eligen en primer lugar emplear fondos internos. Si agotan el autofinanciamiento y aún restan oportunidades rentables de inversión, entonces recurren al endeudamiento externo. Al analizar el comportamiento de las empresas según el tamaño, se puede observar que las medianas empresas son las que reinvierten sus utilidades en mayor medida (45%). En segundo lugar, se encuentran las pequeñas empresas, con un 37% de reinversión de utilidades y por último están las micro empresas, las cuales reinvierten, en promedio, el 37% de sus recursos propios.

Tabla 5: Promedio de reinversión de utilidades según el tamaño

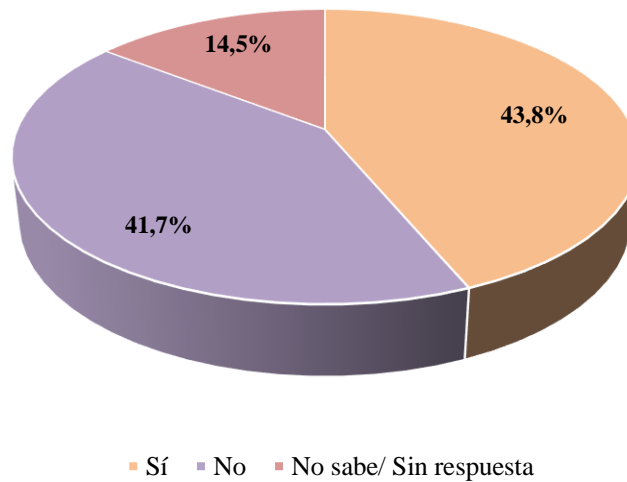
Tamaño	Promedio de reinversión de utilidades
Micro	37
Pequeñas	40
Medianas	45
Todas	39

Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

6.2.3 Crédito comercial

De acuerdo a las respuestas de las empresas que utilizan crédito con proveedores, el 43,8% respondió que los mismos ofrecen descuento por pronto pago, sin embargo, el 41,7% se contrapone a dicha afirmación y el 14,5% no conoce la respuesta. El gráfico 11 presenta la distribución porcentual de las respuestas obtenidas.

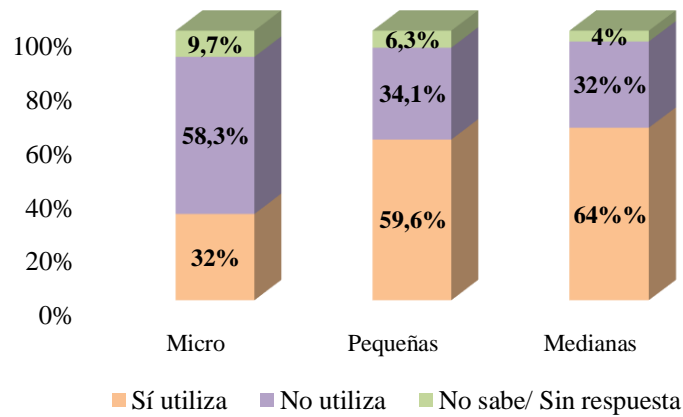
Gráfico 11: Distribución del crédito comercial por pronto pago



Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

Si se analiza el uso del financiamiento con proveedores según el tamaño de las empresas, los resultados indican que, sólo al 32% las micro se les ofrece descuentos por pronto pago, mientras que el 58,3% no utilizan descuentos de sus proveedores. Por otro lado, las pequeñas empresas, utilizan en mayor medida el descuento de sus proveedores (59,6%), y un 34,1% no utilizan este descuento. Respecto a las empresas de tamaño mediano, el 60% accede a descuentos de créditos comerciales mientras que el 32 no los utilizan.

Gráfico 12: Descuento de crédito comercial según el tamaño

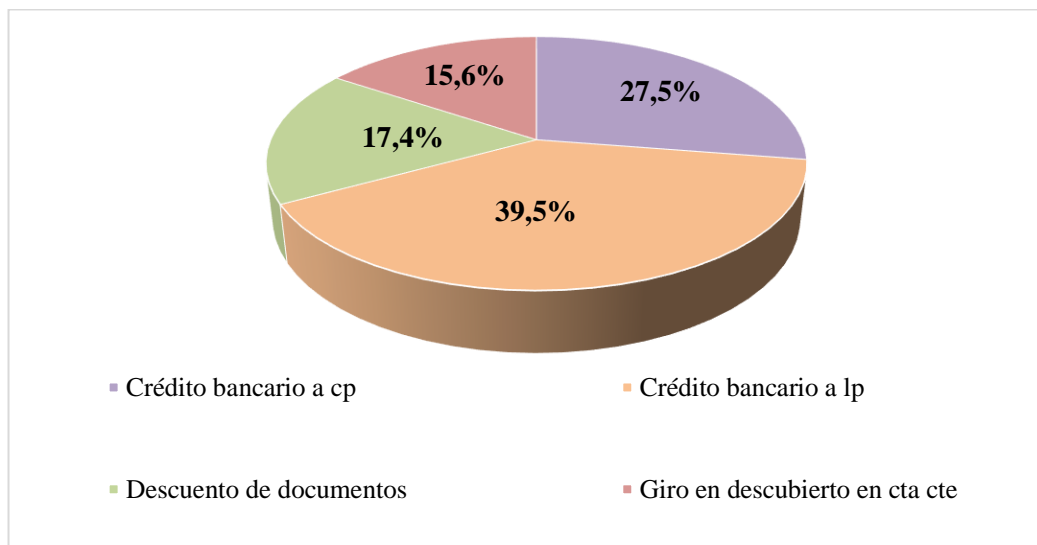


Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

6.2.4 Sistema financiero bancario

En el gráfico 13 se presentan los porcentajes de uso de los instrumentos bancarios utilizados por las empresas de la muestra de Bahía Blanca. Se puede observar que el instrumento usado con mayor frecuencia es el crédito bancario a largo plazo (39,5%). Luego, se encuentra el crédito bancario a corto plazo (27,5%). El 17,4% utiliza descuentos de documentos y el 15,6% usa el giro en descubierto en cuenta corriente. Cabe aclarar que estos resultados no son sobre el total de la muestra sino de aquellas empresas que utilizan algún instrumento bancario.

Gráfico 13: Principales instrumentos financieros bancarios



Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

Por otro lado, se cruza información obtenida respecto al uso de los distintos instrumentos financieros por parte de las empresas con la edad de los gerentes de las mismas. La razón por la cual se analiza tal información, deriva de la teoría del *ciclo de vida del propietario o gerente*, la cual sostiene que la aversión al riesgo del gerente aumenta con la edad, lo cual implica la elección de menor deuda para su empresa.

De acuerdo a la información obtenida, se puede observar que aquellas empresas que utilizan crédito bancario a corto plazo como a largo plazo sin garantías y con garantías, son en su mayoría gerenciadas por personas mayores a 55 años. Contrariamente, aquellas empresas que utilizan el giro en descubierto en cuenta corriente y el descuento de documentos poseen gerentes entre 23 y 35 años de edad. De acuerdo a la distribución de los instrumentos financieros y en comparación con la edad de los gerentes de las empresas que los demandan, no se puede confirmar el cumplimiento de lo planteado por el *ciclo de vida del propietario o gerente*.

Tabla 6: Distribución de los principales instrumentos financieros según edad del gerente

Instrumentos financieros bancarios	% 23 a 35	% 35 a 55	% Mas de 55
Crédito bancario a cp sin garantías	14,3	7	20,9
Crédito bancario a lp sin garantías	0	10,3	19,7
Crédito bancario a cp con garantías	0	3,4	4,6
Crédito bancario a lp con garantías	7,1	6,9	17,4
Giro en descubierto en cta cte	14,2	13,7	8,1
Descuento de documentos	14,2	12	11,6

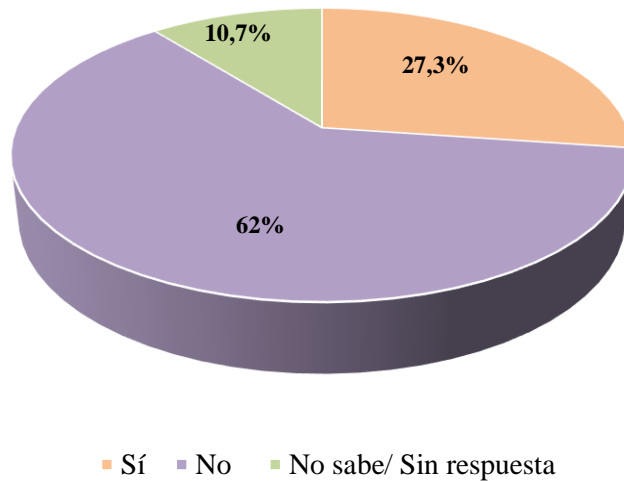
Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

6.2.5 Preferencias de financiamiento

En último lugar, para finalizar con las fuentes de financiamiento de las MiPyMEs encuestadas, se les pregunta si les gustaría cambiar la forma en que está financiada la empresa y el 62% contestó que no, el 27,2% manifestó que sí desea implementar un cambio y el 17,7% no sabe o no respondió. Este tipo de información indica que más de la mitad de las empresas de la muestra se encuentran conformes con su forma o estructura de financiarse o no están pensando otro abanico de alternativas que pueden resultar más

beneficiosas para la empresa. No obstante, a pesar de ser un porcentaje menor, no hay que dejar de considerar que muchas de ellas quisieran modificar su manera de financiarse. La distribución total puede observarse en el gráfico 14.

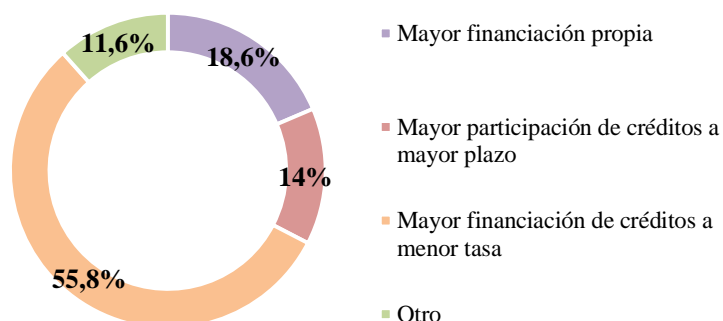
Gráfico 14: Porcentaje de MiPyMEs que cambiarían la forma de financiamiento



Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

Así mismo, de las empresas que contestaron que les gustaría modificar su estructura de financiamiento, el 55,8% contestó que les gustaría obtener una mayor financiación de créditos bancarios a una menor tasa, el 18,6% dice que preferiría tener una mayor financiación propia, es decir, menor deuda, el 14% manifestó obtener una mayor participación de créditos a mayor plazo.

Gráfico 15: Distribución de cómo les gustaría financiar su negocio

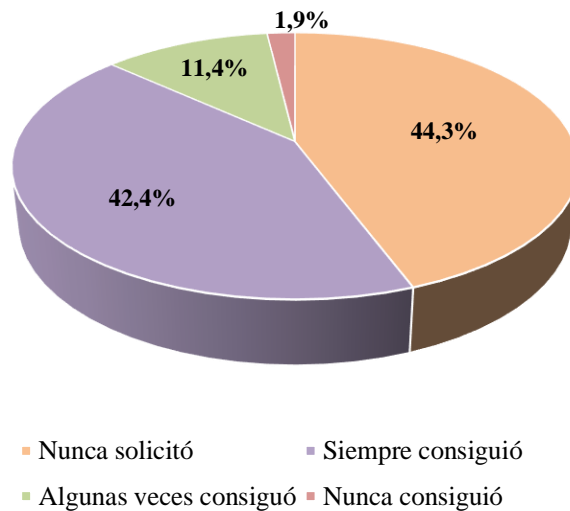


Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

6.3 Problemas de financiamiento para las MiPyMEs

Una de las secciones más importantes del relevamiento es las experiencias con respecto al acceso al financiamiento, ya que brindan información acerca de las limitaciones que sufren las MiPyMEs al momento de solicitar financiamiento. En el gráfico 16 se observa que el 44,3% de las empresas de la muestra, nunca ha solicitado un crédito bancario para la empresa, el 42,4% afirma que siempre logro acceder al financiamiento bancario, el 11,4% dice que algunas veces que ha pedido un crédito bancario lo ha conseguido y solo el 1,9% nunca ha podido lograr obtener un crédito bancario. Es interesante remarcar que casi la mitad de los encuestados no ha solicitado un crédito para su empresa.

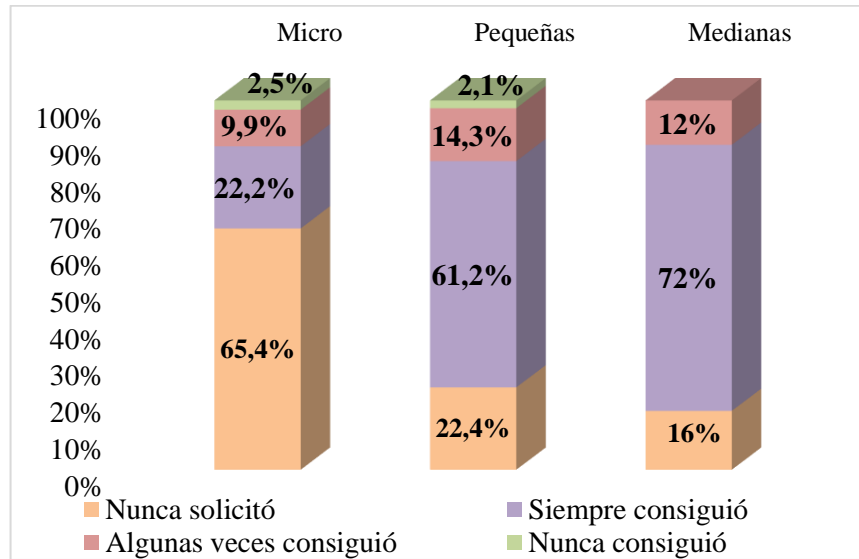
Gráfico 16: Distribución respecto del acceso al crédito bancario



Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

En el gráfico 17 se muestra la información por tamaño empresa. Se observa que, la mayor parte de las micro no solicitaron financiamiento (65,4%), el 22,2% siempre consiguió, el 9,9% algunas veces consiguió y solo el 2,5% dice nunca haber conseguido financiamiento bancario. Por otro lado, respecto a las pequeñas empresas, el 61,2% siempre que solicitó financiamiento bancario lo consiguió. El porcentaje para aquellas pequeñas empresas que nunca solicitaron es de 22,4%, el 14,3% y 2,1% respectivamente corresponde para aquellas firmas que obtuvieron financiamiento bancario algunas veces y para las que no solicitaron. Por último, las medianas empresas son las que lograron conseguir en mayor medida financiamiento bancario (72%), el 16% nunca solicitó y el 12% manifiesta haber accedido alguna vez al crédito bancario.

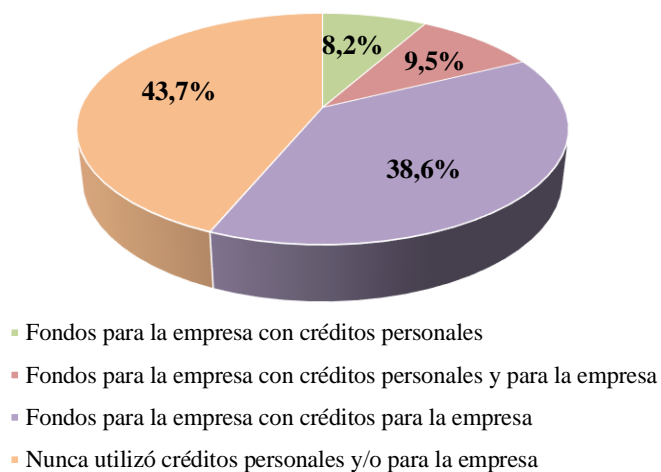
Gráfico 17: Distribución del acceso al crédito bancario según el tamaño



Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

Otra cuestión destacable, es que del grupo de empresas que han accedido siempre o algunas veces al crédito bancario, el 38,6% lo hizo a través de un préstamo para la empresa, el 9,5% lo hizo con una combinación entre crédito personal y para la empresa, el 8,2% utilizó solo créditos personales para financiar su negocio y el 43,7% manifiesta nunca haber empleado crédito personal o de la empresa. Así mismo, de aquellas empresas que han empleado créditos personales, el 32,2% lo han hecho con garantías reales (hipoteca o prenda) y el 67,8% responde que han sido sin garantías reales.

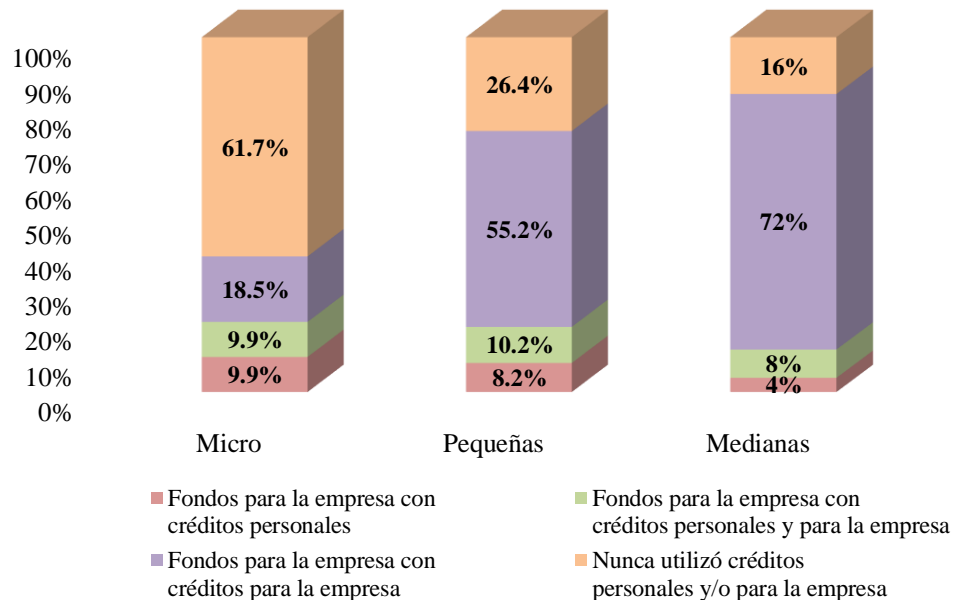
Gráfico 18: Distribución de uso de créditos personales y créditos para la empresa



Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

Si se discrimina según el tamaño de las MiPyMEs, se puede observar que, la mayor parte de las micro empresas nunca ha empleado créditos personales o para la empresa (61,7%). Solo el 9,9% ha financiado su empresa con fondos personales. En cambio, de las pequeñas empresas, el 55,2% utilizó fondos para la empresa para financiar su negocio y el 8,2% lo hizo con créditos personales. Para las medianas, la utilización de fondos para la empresa asciende al 72% y solo el 4% utilizó créditos personales. La distribución total del uso de créditos personales y para la empresa de acuerdo al tamaño de la empresa se puede observar en el gráfico 19.

Gráfico 19: Distribución de uso de créditos personales y créditos para la empresa según el tamaño



Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

Por último, se les preguntó a las empresas si han perdido de hacer inversiones o encarar proyectos por falta de fondos. El 38,3% de las mismas respondió de forma afirmativa, mientras que el 61,7% sostiene no haber perdido inversiones. Cabe destacar el elevado porcentaje de empresas que no han podido realizar proyectos por falta de fondos, remarcando, una vez más, los problemas de acceso a los cuales se enfrentan en la cotidianidad.

En la tabla 7 se muestra la relación entre las empresas que han perdido realizar inversiones por falta de fondos y la demanda de crédito bancario. De las empresas que nunca solicitaron créditos bancarios, el 43,5% afirma que se perdió de hacer inversiones o encarar proyectos por falta de fondos. Este aspecto puede explicarse por el comportamiento de autoexclusión, es decir, el empresario no demanda créditos probablemente por la falta de información acerca de los créditos, la falta de concordancia de plazos y tasas con respecto a los esperados, los elevados requisitos de documentación, la preferencia de los propietarios respecto a la no divulgación de sus datos de actividad o porque cree que no se lo van a conceder (Briozzo y Vigier, 2009). Por otro lado, de las empresas que siempre consiguieron, un 26,9% afirma que no pudo realizar inversiones por falta de fondos. Respecto a las empresas que respondieron que algunas veces consiguieron crédito bancario, un 55,6 % se perdió de encarar proyectos por falta de recursos y de las que nunca consiguieron, un 66,6% no pudo para realizar inversiones por dicha problemática.

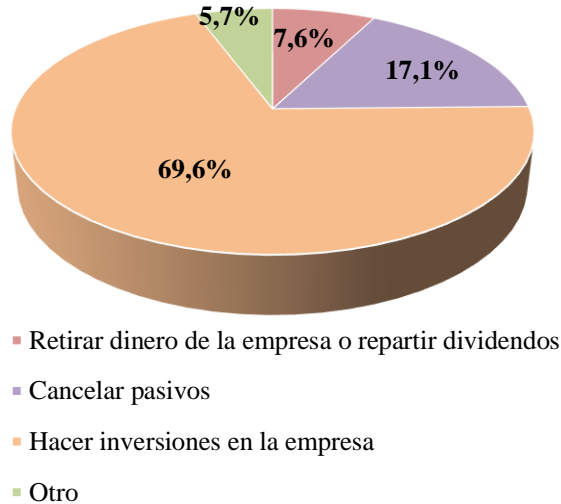
Tabla 7: Pérdida de inversiones y demanda del crédito bancario

% Crédito bancario	% Perdió inversiones por falta de fondos	
	Sí	No
Total	38,3	61,7
Nunca solicitó	43,5	56,5
Siempre consiguió	26,9	73,1
Algunas veces consiguió	55,6	44,4
Nunca consiguió	66,6	33,3

Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

Finalmente, se les consultó si aumentaría la rentabilidad de su negocio, qué acción emprendería primero, el 69,6% respondió que haría inversiones en la empresa, mientras que el 17,1% dice que cancelaría pasivos y un 7,6% preferiría retirar dinero de la empresa o repartir dividendos. Las respuestas brindadas muestran cómo las empresas de la muestra desean expandir sus negocios y realizar proyecciones a largo plazo en las empresas para mejorar su rentabilidad, pero la insuficiencia de fondos y la falta de acceso al financiamiento que sufren dificulta e imposibilita las posibilidades de hacerlo, así como también muchas de ellas estarían dispuestas a cancelar sus deudas, pero sin fondos y sin la posibilidad de acceder al mercado de crédito no logran realizarlo.

Gráfico 20: Distribución de acciones que harían las empresas si aumentaran la rentabilidad de la empresa



Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta MiPyMEs de la ciudad de Bahía Blanca

7. Análisis comparativo entre 2010 y 2017

A modo de resumen y comparando los resultados con el mismo relevamiento realizado en la ciudad de Bahía Blanca el año 2010, se puede decir que la composición de las empresas según su actividad prácticamente no ha variado, ya que los resultados son muy similares. Para ambos estudios el sector comercial es líder de la muestra alcanzando aproximadamente el 50% de la misma, luego le sigue el sector servicios y en tercer lugar el industrial.

En relación al tamaño, se puede decir que hubo un incremento de las micro empresas, dado que en 2010 las mismas ocupaban un 42% y en 2017 ascendieron a un 51,2%. El promedio de antigüedad de las MiPyMEs no se ha modificado si se compara con la información del relevamiento de 2010, donde también la media oscila en los 29 años de antigüedad. También se observa que las empresas de mayor tamaño, en promedio, son más antiguas.

En cuanto a la forma legal, existen diferencias entre ambos periodos, dado que en 2010 la forma jurídica mayormente adoptada por las empresas de Bahía Blanca eran las SA (36%), seguida por las SRL (26,4%) y el tercer puesto lo ocupaban las empresas

unipersonales (22,8%). Es decir, hacia 2017 se ha incrementado en gran medida la elección de la forma jurídica unipersonal, ya sea monotributo o responsable inscripta. Además, para ambos años las micro son mayormente empresas sin responsabilidad limitada. Mientras que las pequeñas y medianas tienen, en su mayoría, formas legales que limitan la responsabilidad patrimonial. Por último, en relación al perfil de los gerentes, en promedio, tanto para 2010 y 2017, la edad de los mismos ronda entre los 56 y 57 años de edad.

Por otro lado, en cuanto a las decisiones de financiamiento, se observa para 2010 y 2017 que el 60% de las MiPyMEs no discriminan sus decisiones de financiamiento entre el capital de trabajo y activos fijos. Sin embargo, cuando se analiza el porcentaje de empresas que reinvierten sus utilidades, los valores difieren, siendo en 2010 un 60% las empresas que se autofinanciaban y en 2017 la reinversión de utilidades disminuye a un 39%. Respecto al descuento por pronto pago del crédito con proveedores, de 2010 a 2017 se observa una disminución de un 34,6%.

Finalmente, comparando la demanda de crédito bancario, en 2010 más del 50% de las empresas que solicitó un préstamo siempre lo consiguió y en 2017 este valor desciende a un 42,4%. Además, en 2010 el 37% de las empresas de la muestra nunca solicitó créditos y en 2017 se incrementa a un 44,3%. Si se discrimina según aquellas empresas que han perdido de hacer inversiones por falta de fondos, de 2010 a 2017, dado que nunca solicitaron financiamiento, la diferencia porcentual es de un 24,2% mayor para 2017. De las que siempre accedieron, existe una diferencia porcentual del 41,5% entre 2010 y 2017. Para las que nunca pudieron acceder, hay una disminución porcentual de 23,6%.

8. Conclusiones

El objetivo de este trabajo se basa en describir las características de las MiPyMEs de Bahía Blanca y evaluar sus formas y limitaciones de financiamiento. Se observa que la mayoría de las empresas se encuentran en el sector comercial, siguiendo en orden de importancia los sectores industrial y servicios. En cuanto al tamaño, las empresas se distribuyen, en primer lugar, las micro, luego las pequeñas y, por último, las medianas empresas. En cuanto a la forma jurídica, la mitad de las empresas de la muestra son monotributistas o responsables inscriptas, seguidas por SRL y SA. Además, las micro son

en su mayoría empresas con formas legales sin responsabilidad limitada. En cambio, las pequeñas y medianas están organizadas principalmente con responsabilidad limitada al patrimonio.

En relación a los principales instrumentos de financiamiento, las empresas reinvierten en promedio, el 39% de sus utilidades. A su vez, de las que utilizan el descuento de proveedores, se determina que las pequeñas y medianas son las que lo utilizan en mayor medida. Considerando el financiamiento bancario, el crédito bancario a corto plazo y largo plazo sin garantías son los principalmente elegidos.

Las restricciones en el acceso al crédito bancario se evidencian en el 11,4% de las empresas que algunas veces consiguieron financiamiento bancario. Además, el 44,3% nunca solicitó y en su mayoría son micro empresas. Estos resultados, ponen de manifiesto la autoexclusión de la demanda de financiamiento. Las pequeñas y medianas empresas son las que tienen mayor acceso al crédito bancario comparado con las micro. Por último, de las MiPyMEs que nunca lograron conseguir financiamiento, el 38,2% se perdió de hacer inversiones.

Como línea de investigación futura vinculado al tema de las decisiones de financiamiento, se propone hacer un análisis del tipo explicativo para indagar los motivos que expliquen las diferencias observadas en los relevamientos realizados en 2010 y 2017. Además, se pretende ahondar en el análisis de las principales teorías correspondiente a la problemática del acceso al financiamiento de las MiPyMEs.

Referencias Bibliográficas

- Allami, C., & Cibils, A. (2011). El financiamiento bancario de las PyMES en Argentina (2002-2009). *Problemas del desarrollo*, 42(165), 61-86.
- Ang, J. (1991). Small Business Uniqueness and the theory of financial Management, *The Journal Of Small Business Finance*, Vol.1 nro.1.
- Ángel, S. Y. L., & Lozano, J. L. (2018). Estado del arte sobre problemáticas financieras en pymes: estudio para América Latina. *Revista Escuela de Administración de Negocios*, (85), 163-179.
- Arazi, M. C., & Baralla, G. (2012). La situación de las PyMEs en América Latina. *Inter-American Development Bank (IADB)*, 27.
- Bebczuk, R. N. (2010). Acceso al financiamiento de las PyMEs en Argentina: estado de situación y propuestas de política. Santiago de Chile: *CEPAL*.
- Beck, T., Demirguc-Kunt, A., & Levine, R. (2005). PyMEs, crecimiento y pobreza: Evidencia entre países. *Revista de crecimiento económico*, 10 (3), 199-229.
- Berger, A. N., & Udell, G. F. (1998). The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of Banking & Finance*, 22(6-8), 613-673.
- Briozzo, A. E., & Vigier, H. P. (2006). La estructura de financiamiento PyME. Una revisión del pasado y presente.
- Briozzo, A. E., & Vigier, H. P. (2009). La estructura de capital de las pequeñas y medianas empresas argentinas.
- Briozzo, A. E., & Vigier, H. P. (2009). Un enfoque del lado de la demanda para la estructura de capital de las PYMES: evidencia de Argentina. *Revista de negocios y emprendimiento*, 21 (1), 30.
- Briozzo, A. E., Ielmini, S. C., Speroni, M. C., & Vigier, H. P. (2013). ¿Qué determina el desarrollo del sistema de información contable en las pymes?: análisis del caso argentino.

- Briozzo, A. E., Vigier, H. P., & Martínez, L. B. (2016). Determinantes a nivel de empresa de las decisiones de financiamiento de las pequeñas y medianas empresas: evidencia de Argentina. *Latin American Business Review*, 17 (3), 245-268.
- Briozzo, A., Vigier, H., Castillo, N., Pesce, G., & Speroni, M. C. (2016). Decisiones de financiamiento en pymes: ¿existen diferencias en función del tamaño y la forma legal? *Estudios gerenciales*, 32(138), 71-81.
- Diez, J. I. (2008). Desarrollo económico en Bahía Blanca: un análisis desde el enfoque de sistemas productivos locales. *Revista Universitaria de Geografía*, 17(1), 125-163.
- Ferraro, C. A., Goldstein, E., Zuleta, L. A., & Garrido, C. (2011). Eliminando barreras: El financiamiento a las pymes en América Latina.
- Ferrer, M. A., & Tanaka, Á. T. (2009). Las Pymes y las teorías modernas sobre Estructura de Capital. *Compendium: revista de investigación científica*, (22), 65-84.
- Filippo, A., Kostzer, D., & Schleser, D. (2004). Créditos a PyME en Argentina: racionamiento crediticio en un contexto de oferta ilimitada de dinero. *CEPAL*.
- Garde, H. R., & Tosi, F. (2005). Los límites de la financiación del capital de trabajo en la empresa, *Enfoques: contabilidad y administración*, 5.
- Goldstein, E. (2011). El crédito a las pymes en la Argentina: evolución reciente y estudio de un caso innovador.
- Guercio, M. B., Briozzo, A. E., Vigier, H. P., & Martinez, L. B. (2020). La estructura financiera de las Empresas de Base Tecnológica. *Revista Contabilidade & Finanças*, 31, 444-457.
- Guercio, M. B., Martínez, L. B., Tauro, A., & Oliveras, G. (2016). El financiamiento de las PyMEs del sector TICs en Argentina: un análisis preliminar. *XXI Reunión Anual de la RedPyMES Mercosur: Del conocimiento a la acción. Nuevos desafíos para potenciar el desarrollo de las PyMES*.

Hisgen, C. M., & Menace, G. D. (2017). Determinantes del acceso al crédito de PyMES industriales argentinas. Descomposición espacial en el período 2004-2014. *Revista de la Facultad de Ciencias Económicas*, (19), 81-107.

Informe Anual 2015 y 2016: Situación reciente, situación actual y desafíos para 2017. Disponible en: https://www.observatoriopyme.org.ar/files/ugd/bdab5e_af526c58fadf4b458e19d3c57d5c3a7e.pdf

Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores (2017). La financiación de las micro, pequeñas y medianas empresas a través de los mercados de capitales en Iberoamérica Disponible en: <https://www.iimv.org/estudios/estudio-sobre-la-financiacion-de-las-micro-pequenas-y-medianas-empresas-a-traves-de-los-mercados-de-capitales-en-iberoamerica/>

Krasniqi, Besnik, A. (2010). Are small firms really credit constrained? Empirical evidence from Kosova. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 6, 4, 459-479.

Kulfas, M. (2009). Las PyMES argentinas en el escenario post convertibilidad: políticas públicas, situación y perspectivas.

Kumar, A., & Francisco, M. (2005) Enterprise size, financing patterns, and credit constraints in Brazil: analysis of data from the investment climate assessment survey. Washington: *The World Bank*.

Lapelle, H. (2007). Los obstáculos de acceso al financiamiento bancario de las PyMEs. *Observatorio PyME Regional. Buenos Aires norte-Santa Fe sur*.

Manzanal, M. N., Villarreal, F., Milanesi, G. S., & Vigier, H. P. (2020). El perfil decisorio del empresario pyme de Bahía Blanca, Argentina: ¿qué variables lo caracterizan? *Estudios Gerenciales*, 36(156), 288-298.

Martínez, L. B., Guercio, M. B., Corzo, L. J., & Vigier, H. P. (2017). Determinantes del financiamiento externo de las PyMEs del MERCOSUR.

Ministerio de Desarrollo Productivo. ¿Qué es una MiPyME?. Argentina. Disponible en <https://www.argentina.gob.ar/produccion/registrar-una-pyme/que-es-una-pyme>

Modigliani, F. & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. Estados Unidos. *The American Economic Review*. 68 (3), 261-297.

Myers, S. C. & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13, 187-221.

Orueta, I., Echagüe Pastore, M., Bazerque, P., Correa Pina, A., García Vera, C., García López, D., & Rodríguez Fernández, S. (2019). La financiación de las micro, pequeñas y medianas empresas a través de los mercados de capitales en Iberoamérica.

Pasquini, R., & De Giovanni, M. (2010). Access to financing of SMEs in Argentina. *CAF Development Bank Of Latinamerica*, 1-51.

Pla, A. J. (2011). Problemas de la asimetría de información en las pymes (Doctoral dissertation, Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas).

Pons, F. J. (2017). Estudio de la Oferta de Financiamiento para las PyMES en la ciudad de Bahía Blanca. *Tesis de Magister en Administración de Negocios*, Universidad Tecnológica Nacional Facultad Regional Bahía Blanca.

Robichek, A. A. y Myers, S. C. (1966). Problems in the theory of optimal capital structure. *Journal of financial and Quantitative Analysis*, 1, junio.

Romano, C., Tanewski, G., & Smyrniotis, K. (2001). Capital structure decision making.

Salloum, C., & Vigier, H. (1997). Los problemas del financiamiento de la pequeña y mediana empresa: la relación bancos–Pymes. *XXXII Reunión Anual de la AAEP*.

Salloum, D., & Vigier, H. (1999). Sobre la determinación de la estructura de capital en la pequeña y mediana empresa. *XXXIV Reunión Anual de la AAEP*, 1-25.

Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *The American economic review*, 71(3), 393-410.

Stiglitz, J. (2004). Information and the change in the paradigm in economics. *The American Economist*, 48.

Vigier, H. P., Briozzo, A. E., & Guercio, M. B. (2014). Grandes desafíos para pequeñas empresas: informalidad, financiamiento e información. *El caso de las PyMEs de Bahía Blanca. Bahía Blanca: EDIUNS.*

Anexo. Encuesta sobre decisiones de financiamiento en PyMEs

Encuestador: _____

Fecha: _____

Código empresa: _____

Responde (nombre, apellido y cargo): _____

PARTE 1

1. ¿La empresa tiene participación de capitales extranjeros? a) SI____(la encuesta finaliza)
b) NO___ c)NS/NC
2. Antigüedad de la empresa (año de inicio de actividades):_____ (años)
3. Edad del gerente-propietario más antiguo: ____ (Años)
4. ¿Ha realizado exportaciones en los últimos 3 años? a) SI Agregar % respecto a ventas del año____
b) NO..... c)NS/NC.....

5. Los clientes principales (+ del 50% de las compras) de la empresa son: (ELEGIR SOLO UNA OPCION)

Consumidor final	PYMES	Grandes empresas	Sector Público	Otros

6. Los proveedores principales (+ del 50% de las compras) de la empresa son: (ELEGIR SOLO UNA OPCION)

PYMES	Grandes empresas	Sector Público	Otros

7. Nivel máximo de Educación formal alcanzado y culminado por el gerente-propietario más antiguo

1-Ninguno	2-Primario	3-Secundario	4 -Terciario/Universitario	5 –Posgrado

8. ¿Alguno de los propietarios es profesional de Ciencias Económicas? a)SI ... b) NO.....

9. Porcentaje de propietarias mujeres sobre cantidad de propietarios.....%

10. Género del Gerente principal a) Hombre b) Mujer.....

11. ¿Es verdadera alguna de las siguientes afirmaciones?

i . 50% o + de la propiedad pertenece a una familia. ____

ii . Uno o varios miembros de la familia propietaria controlan efectivamente el negocio (le dedican mayor parte de su tiempo)____

iii. La segunda generación (hijos de los propietarios) trabaja en la empresa ____

Si ninguna es verdadera, **IR a 13.**

12. En la empresa trabaja actualmente la generación (se puede marcar más de una):

Fundadora de la empresa ____

Hijos de los fundadores ____

Nietos de los fundadores ____

Otro (especificar): _____

13. Ventas (facturación anual 2016) - SIN IVA (preferentemente valor Sin IVA) - CON IVA

1. Hasta 2.999. 999 millones__

8. >= de 145 y < de 230 mill__

2. >= de 3 y < de 10.5 mill__

9. >= de 230 y < de 360 mill__

3. >= de 10.5 y < de 12.5 mill__

10. >= de 360 y < de 520 mill__

4. >= de 12.5 y < de 19 mill__

11. >= de 520 y < de 630 mill__

5. >= de 19 y < de 64 mill__

12. >= de 630 y < = de 900 mill__

6. >= de 64 y < de 75 mill__

13. Más de 900 mill__

7. >= de 75 y < de 145 mill__

14. Forma jurídica de la empresa:

a- Sociedad Anónima__

b. Sociedad de Responsabilidad Limitada__

c -Sociedad Anónima Unipersonal (SAU) __

d. Sociedad de Hecho o Simple__

e. Irregular: no inscrita en el Reg Pub de Com) } _____

f. Unipersonal (Monot o Resp. Insc) __ } _____

g. Otras sociedades (especificar)_____

¿Es Monotributista? SI..... NO.....

15. N° de empleados en la actualidad (planta permanente): _____

_____ hasta 9 _____ de 25 a 34 _____ de 75 a 99

_____ de 10 a 14 _____ de 35 a 49 _____ de 100 a 200

_____ de 15 a 24 _____ de 50 a 74 _____ más de 200

16. Porcentaje de la propiedad en manos del principal propietario: _____% . (Si es unipersonal poner 100%)

PARTE 2: LA DECISIÓN DE FINANCIAMIENTO

17. ¿Con cuál afirmación está más de acuerdo?

A: __ La decisión de financiamiento del capital de trabajo (inventarios, cuentas a cobrar) es distinta de la decisión de financiamiento de los activos fijos (inmuebles, rodados, maquinarias)

B: __ Las decisiones de financiamiento son las mismas, sin importar si debo financiar capital de trabajo, activos fijos, un nuevo producto o una expansión.

18. Ante una necesidad de fondos, de las siguientes alternativas, ¿cuáles son las fuentes que USA actualmente? (marcar las 3 + importantes, 1 es la + importante) **Si contestó A en 17 distinguir para Capital de trabajo (CT) y Activos Fijos (AF). Si contesto B, marcar la columna XX**

		CT	AF	XX
1	Crédito de mis proveedores (crédito comercial)			
2	Adelantos de clientes			
3	Descuento de documentos (en bancos)			
4	Giro en descubierto en cuenta corriente			
5	Plan de cuotas con tarjeta de crédito			
6	Crédito bancario a corto plazo (- 1 año) SIN garantías			
7	Crédito bancario a largo plazo (+ 1 año) SIN garantías			
8	Crédito bancario a corto plazo (- 1 año) CON garantías			
9	Crédito bancario a largo plazo (+1 año) CON garantías			
10	Crédito con instituciones financieras no bancarias			
11	Crédito con instituciones públicas no bancarias			
12	Aportes del dueño / socios			
13	Reinversión de utilidades			
14	Préstamos de familiares, amigos, conocidos			
15	Prestamistas privados			
17	Otras empresas privadas			
18	Otros (especificar)			

19. Si contestó que trabaja con entidades bancarias a largo plazo en la preg 18 (opciones 7 y 9), indicar: el tipo de entidad y el porcentaje aproximado de financiación en cada caso: a) públicas..... % b) privadas..... %

20. Si contestó que se financia con instituciones no bancarias en la preg 18,(opciones 10, 14, 15 y 16) ¿Cuáles son los motivos por los cuales recurre a esta fuente? (se puede marcar más de una opción)

- i. Rapidez para conseguir los fondos.....
 ii. Facilidad de acceso (pocos trámites)
 iii. Limitaciones en el acceso de crédito bancario
 iv. Única fuente disponible.....v. Otros
 (especificar):.....

21. Si en la preg 18 se marcaron las opciones 8 y 9 con garantías, es (marcar todas las que correspondan).

1-con garantías con activos de la empresa (factoring, warrants, hipotecas, prendas)___

2-con garantías con activos personales___

3- con garantías provenientes del Sistema de Garantías (FOGABA O SGR). ___

Especificar. _____

22. Cuáles de las siguientes fuentes financieras usa y/o conoce?

		Solo conoce	Conoce y usa
1	Fideicomiso		
2	Leasing (arrendamiento)		
3	Sociedades de garantía recíproca		
4	Factoring		
5	Warrants		
6	Fondos de capital de riesgo		
7	Cheques de pago diferido		

23. ¿Qué porcentaje de las utilidades generadas por la empresa se reinvirtieron en ésta en el último año? _____%

24. El sueldo del socio-gerente por sus actividades de dirección de la empresa:

___1- Es fijo (en relación al nivel de actividad y ganancias)

___2- Tiene una parte fija y además retira a cuenta de ganancias.

___3- Únicamente retira a cuenta de ganancias.

25. Si emplea el crédito de proveedores (cuenta corriente): ¿éstos ofrecen descuento por pronto pago?

SI **IR a 26** - NO..... **IR a 28** No sabe..... **IR a 28**

26. Si ofrecen descuento por pronto pago, ¿en qué porcentaje de sus compras la empresa cancela sus cuentas temprano, para poder aprovechar el descuento? _____ %

27. Cuál es el descuento habitualmente que ofrecen? En porcentaje____% Plazo pago total ___ días

28. ¿Ha empleado durante el 2016 y en lo que va del año el giro en descubierto en cuenta corriente en el banco?

a) SI

b) NO.....

28. ¿Le gustaría cambiar la forma en que está financiada la empresa?

a) SI ___ **IR a 30** b) NO ___ **IR a 31** c) NO SABE: ___ **IR a 31**

29. ¿Cómo le gustaría que esté financiada la empresa ? (se permite solo una opción como respuesta)

___1-Mayor financiación propia (menos deuda).

___2-Mayor participación de créditos bancarios a mayor plazo

___3-Mayor financiación de créditos bancarios a menor tasa

___4-Otro: _____

30. Con respecto al crédito bancario, para los últimos tres años, ¿con cuál afirmación está más de acuerdo?:

1-Nunca he pedido un crédito bancario para mi empresa. **IR a 32**

2-Todas las veces que he pedido un crédito bancario para mi empresa, lo he conseguido. **IR a 33**

3-Algunas de las veces que he pedido un crédito bancario para mi empresa, lo he conseguido. **IR a 33**

4-De las veces que he pedido un crédito bancario para mi empresa, NUNCA lo he conseguido. **IR a 34**

31. Si nunca pidió crédito bancario ¿Bajo qué condiciones solicitaría un crédito bancario para financiar una inversión? (marcar como máximo 2),

1-Sólo si no hay fondos propios para invertir.

5-Si consigue crédito a largo plazo.

2-Si no requiere garantías

6-Si la economía argentina fuese más estable

3-Si es de fácil acceso (pocos trámites)

7-En ningún caso.

4-Si el costo es conveniente.

8-Otro:

IR a 34

32. Si todas o algunas veces que ha pedido crédito lo ha conseguido (2 o 3, en la pregunta 31) indicar: ¿fue siempre por el 100% del monto solicitado? En banca pública: SI NO
En banca privada: SI NO

33. ¿Con cuál afirmación está más de acuerdo?

1-Sólo he tenido acceso a créditos personales para conseguir fondos para la empresa. **IR a 35**

2-He conseguido fondos para la empresa a través de créditos personales y créditos para la empresa. **IR a 35**

3-Siempre he conseguido fondos para la empresa a través de créditos para la empresa. **IR a 36**

4-Nunca he empleado crédito personal o de la empresa

34. Si contesta en la Preg. 34 que ha empleado créditos personales (opciones 1 o 2), éstos han sido:

con garantía real (hipoteca o prenda). sin garantía real.

35. Suponga que se le presenta una oportunidad de inversión en activos fijos para su negocio que podría ser altamente rentable y Ud. tiene disponibles las fuentes de financiamiento que se enumeran a continuación, ¿de qué forma financiaría esta inversión? (indicar con %, por ejemplo 50% fondos propios, 50% crédito)

1-fondos propios: utilidades generadas por el negocio **IR a 37**

2-fondos propios: aportes de los socios **IR a 37**

3-crédito bancario de una línea promocional, a tasa menor que la de mercado (por ej: crédito a 60 meses con tasa fija anual en \$ de 20%) **IR a 38**

4. Incorporación de nuevos socios o accionistas **IR a 38**

5. Otros _____

Si en la anterior contestó usar sólo 100% fondos propios (Opciones 1 o 2 en la preg 36):

36. Si tiene una oportunidad de inversión en su negocio pero no cuenta con fondos propios (generados por la empresa o plata del propietario-familia), ¿Qué ocurre + frecuentemente?

____1-Se buscan otras fuentes de fondos, como crédito bancario, y si el costo es conveniente se encara el proyecto.

____2- Se buscan nuevos socios o accionistas

____3-Se deja pasar la oportunidad de inversión.

____3-Otro: _____

37. ¿Ha tomado en los últimos 3 años algún crédito para comprar activos personales (casa, auto, etc)?

a) SI____ b) NO ____

38. Si aumentara la rentabilidad de su negocio, ¿qué acción emprendería primero?

____1-Cancelar pasivos _____2- Retirar dinero de la empresa o repartir dividendos

____3-Hacer inversiones en la empresa _____4-Otra:

39. Durante el 2016 y lo que va del 2017, ¿se ha perdido de hacer inversiones/ encarar proyectos rentables por falta de fondos? a) SI____ b) NO ____

40. Durante los últimos 12 meses la empresa ha introducido en el mercado

- | | | | |
|----|--|--------|--------|
| a. | Un producto o servicio nuevo o mejorado | SI____ | NO____ |
| | NS/NC____ | | |
| b. | Un proceso de producción nuevo o mejorado | SI____ | NO____ |
| | NS/NC____ | | |
| c. | Una innovación en la gestión de la empresa | SI____ | NO____ |
| | NS/NC____ | | |
| d. | Una nueva forma de vender los bienes y servicios | SI____ | NO____ |
| | NS/NC____ | | |

41. Si contestó SI en alguna de las opciones en la pregunta 41, el desarrollo de dichas innovaciones fueron financiadas con: (si utilizó más de una fuente de financiamiento, marcar la más importante):

- | | | |
|----|---|-------|
| a. | Utilidades o beneficios generados por la empresa | ____ |
| b. | Aportes de los socios o propietarios | ____ |
| c. | Créditos Bancarios | ____ |
| d. | Créditos con instituciones públicas no bancarias | ____ |
| e. | Créditos con instituciones financieras no bancarias | ____ |
| f. | Subsidios como Aportes No Reembolsable | ____ |
| g. | Fondos de capitales de riesgo o inversores ángeles | ____ |
| h. | Préstamos de familiares, amigos o conocidos | ____ |
| i. | Prestamistas privados | ____ |
| j. | Otras empresas privadas | ____ |
| k. | Otros | _____ |

PARTE 3: POLITICAS PÚBLICAS DE APOYO FINANCIERO Y OTRAS

42. ¿Conoce líneas de apoyo financiero para PyMEs? SI____ **IR a 44** NO____ **IR a 52**

43. Nombre del instrumento _____
Tipo: Crédito____ Subsidio____ Premio____ Otro (especificar) _____

44. Aplicó (solicitó) a dicho financiamiento? (Si aplicó a más de una, preguntar por la más reciente) a) SI **IR a 46** b) NO.... **IR a 50** c) En proceso.... **IR a 46**

45.Cuál? _____

46. ¿Accedió a dicho financiamiento? a) SI **IR a 48** NO.....**IR a 49** En proceso.....* **IR a 48**

*Si contesta En proceso preguntar si ha aplicado a una línea anterior y que conteste sobre esa línea

47. Características del último financiamiento recibido

Institución otorgante	
Plazo	
Tasa	
Destino	
Tipo	Crédito con bonificación de tasa
	Aporte No Reembolsable (ANR)
	Subsidio no ANR
Garantía	

IR a 51

48. ¿Por qué razón no accedió a la línea de financiamiento?

- a. Problemas en la disposición de la documentación solicitada___
- b. No dispone de asesoramiento adecuado.____
- c. Problemas en la formulación solicitada___
- d. Incumplimiento de las condiciones fiscales y previsionales___
- e. Dificultad de gestión a la distancia___
- f. Falta de garantías___
- g. Solicitud de la fuente equivocada___
- h. Abandono de la solicitud___
- i. Otros_____

IR a 51

49. ¿Por qué razón no aplicó a la línea de financiamiento?

- a. Es difícil preparar la documentación solicitada.____
- b. No reúne las condiciones de cumplimiento fiscal y provisional.____
- c. Es difícil gestionarlo a la distancia.____
- d. No dispone de asesoramiento adecuado.____
- e. Conoce muy poco sobre el tema.____
- f. No necesita más financiamiento___
- g. Los plazos o montos no concuerdan con sus necesidades___
- h. No puede destinar tiempo a completar solicitudes y realizar trámites administrativos___
- i. Otro.....

50. ¿Cómo conoció la/s línea/s de financiamiento mencionada/s? (se puede marcar más de una opción)

Organismo Público	
Municipal	
Provincial	
Nacional	
Asesor Contable	
Entidad bancaria	
Otro empresario	
Cámara Empresarial	
Medios de comunicación (TV, Radio)	
Universidad u ONG relacionadas	
Otro	

51. ¿Qué orden de prioridad considera que deberían tener las políticas de apoyo a PyMEs?

(elegir hasta 3, 1: más importante)

Nro	Objetivo	Orden
a	Brindar capacitación y asesoramiento sobre temas productivos	
b	Brindar capacitación y asesoramiento sobre temas financieros	
c	Brindar capacitación y asesoramiento sobre comercialización (marketing, redes sociales, e-commerce, etc)	
d	Fomentar la exportación	
e	Facilitar el acceso al crédito.	
f	Dar créditos directamente (sin mediación por parte del sistema bancario)	
g	Aliviar la carga fiscal	
h	Fomentar la formación de redes entre empresas	
i	Intensificar la transferencia de tecnología e innovación desde centros de investigación	
j	Otro:	

PARTE 4: ASPECTOS CONTABLES Y TRIBUTARIOS

52. ¿Se registró en la AFIP como Empresa Pyme? a) SI ... **IR a 54** b) NO..... **IR a 58**

53. ¿En qué sector solicitó la categorización teniendo en cuenta su actividad principal?

- a. Agropecuaria...
- b. Minería e industria...
- c. Construcción...
- d. Servicios...
- e. Comercio...

54. ¿Qué categoría obtuvo al realizar el trámite?

- a. Micro...
- b. Pequeña empresa.....
- c. Mediana Tramo 1...
- d. Mediana Tramo 2...
- e. No le otorgaron la categoría...

55. Indique si conoce/usa los siguientes beneficios impositivos de estar registrado como Pyme en AFIP

		Solo conoce	Conoce y Usa
1	Contar con mayor flexibilidad para obtener certificados de no retención de IVA		
3	Descontar del Impuesto a las Ganancias hasta el 10% de la inversión en maquinaria o infraestructura		
4	Descontar el "Impuesto al cheque" del Impuesto a las Ganancias		
5	Diferir el pago del IVA por 90 días		
6	No pagar el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta		
5	Warrants		
6	Fondos de capital de riesgo		
7	Descuento de Documentos en la Bolsa de Valores		
8	NO CONOCE NINGUNO _____ IR A 58		

56. ¿Qué medida ha considerado más beneficiosa para su empresa? **Elegir UNA opción.**

Contar con mayor flexibilidad para obtener certificados de no retención de IVA.	
Descontar del Impuesto a las Ganancias hasta el 10% de la inversión en maquinaria o infraestructura	
Descontar el "Impuesto al cheque" del Impuesto a las Ganancias	
Diferir el pago del IVA por 60 días	
No pagar el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	

IR a 59

57. Si contestó en forma negativa a la pregunta 53. ¿Por qué razón no se registró en la AFIP como Empresa Pyme?

- 1- No cumple con los requisitos ...

- 2 - Desconocimiento sobre el registro ...
 3 - Complejidad del trámite ...
 4 - Otros:

58. ¿Cuáles son los principales usos que le da al sistema de información contable de su empresa? Marcar los 3 principales (1: más importante).

1	Conocimiento de la rentabilidad del negocio	
2	Conocimiento de lo que tiene y debe	
3	Cumplimiento de normas societarias	
4	Cumplimiento de normas tributarias	
5	Distribución de utilidades	
6	Obtención de financiamiento	
7	Toma de decisiones de inversión en activos fijos	
8	Toma de decisiones para la gestión del capital de trabajo	
9	Otros	

59. ¿Qué tipo de información contable o de gestión se prepara? (se puede marcar más de una opción) ¿Cuál es su periodicidad? Diaria (D)/Semanal(S)/Mensual(M)/Esporádicamente(E)/Anual(A)

Tipo: Información histórica		Periodicidad
1	Balances socio-ambientales	D / S / M / E / A
2	EECC anuales	D / S / M / E / A
3	EECC trimestrales	D / S / M / E / A
4	Indicadores o ratios de gestión	D / S / M / E / A
5	Informes de cobranzas	D / S / M / E / A
6	Informes de costos	D / S / M / E / A
7	Informes de gestión	D / S / M / E / A
8	Informes de ventas	D / S / M / E / A
9	Informes sobre deudas	D / S / M / E / A
10	Informes sobre existencias	D / S / M / E / A
11	Flujo de caja económico - financiero	D / S / M / E / A

60. ¿Le gustaría disponer de alguno de los informes contables para tomar decisiones que se enumeraron en la pregunta anterior? a) SI **IR a 62** NO..... **IR a 64**

61. ¿Cuál información le gustaría tener? Elegir hasta 3 opciones, 1: más importante

Tipo: Información histórica		Periodicidad
1	Balances socio-ambientales	D / S / M / E / A
2	EECC anuales	D / S / M / E / A
3	EECC trimestrales	D / S / M / E / A
4	Indicadores o ratios de gestión	D / S / M / E / A
5	Informes de cobranzas	D / S / M / E / A
6	Informes de costos	D / S / M / E / A
7	Informes de gestión	D / S / M / E / A
8	Informes de ventas	D / S / M / E / A
9	Informes sobre deudas	D / S / M / E / A
10	Informes sobre existencias	D / S / M / E / A
11	Flujo de caja económico - financiero	D / S / M / E / A

62. ¿Cuál es la razón principal por la que no cuenta con dicha información contable o de gestión?

Costo	
Desconocimiento	
Falta de personal calificado para su elaboración	

74. ¿Con qué frecuencia se reúne el directorio?

- a) ___ Nunca
 b) ___ Menos de 6 veces al año
 c) ___ 6 o más veces al año.
 d) NS/NC

75. Reconociendo las dificultades que deben enfrentar muchas de las empresas para cumplir plenamente con los impuestos y regulaciones, ¿qué porcentaje de las ventas totales estima usted que una firma típica de su sector deja fuera de los libros o sin declarar?

- 1-Nulo ___ 2-Entre 1-10%_ 3-Entre 11-20% 4-Entre 21-30% ___
 5-Entre 31-40% ___ 6-Entre 41-50% ___ 7-Más de 50% ___

76. Si no es monotributista, ni SA ni SRL, ¿conoce que alícuota paga del impuesto a las ganancias?

9%	14%	19%	23%	27%	31%	35%	No sabe

OTROS ASPECTOS

77. ¿Cuál considera que sería el costo más importante que enfrentaría si su empresa quiebra (cierra)?

- _1- Dificultad para recuperar la inversión
 _2- Dificultad para encontrar una nueva fuente de ingresos.
 _3- La reacción de su entorno más cercano / de la sociedad.
 _4- Otro _____

78. Para dueño-administrador:

Con respecto a su empresa, su objetivo más importante es:

- ___1-Aumentar el valor del negocio. ___2-Lograr mayor participación en el mercado.
 ___3-Dar trabajo a los miembros de mi familia. ___4-Pasar el negocio a la siguiente generación
 ___5-Generar ingresos para mi familia. ___6-Otro

79. Para el administrador que no es dueño:

Con respecto a la empresa, su objetivo más importante es:

- ___1-Aumentar el valor del negocio. ___3-Mantener estabilidad en su trabajo.
 ___2-Lograr mayor participación en el mercado. ___4-Otro:

80. Actividad principal (si no respondió categoría pyme en preg 55:

1 -Servicios	2 -Comercio	3 -Industria	4 -Construcción	5 -Agropecuario

(Para el encuestador: aclarar si es empresa de tecnología o software)

81. Es una empresa de Tecnología: SI ___ NO ___

MUCHAS GRACIAS POR SU TIEMPO!!