

TRABAJO DE
INVESTIGACION FINAL
FINANCIAMIENTO DE
PYMES: RIESGO
CREDITICIO, OFERTA Y
DEMANDA

Alumnos: ALLO, EMILIANO

AMITRANO, NICOLAS

COLANTUONO, LUCIANO

SCHEDAN, NEHUÉN

Profesora: DE ARTECHE, MÓNICA



ÍNDICE

Resumen Ejecutivo.....	5
Executive Summary.....	7
PARTE I –	8
MARCO TEÓRICO	8
Dificultades de las PyMES para acceder al financiamiento externo en la República Argentina.....	9
Preguntas	10
Objetivos.....	10
CAPÍTULO 1 – Panorama nacional e internacional de las Pymes	11
1.1 Importancia económica de las Pymes	11
1.2 Situación actual y tendencias.....	13
1.3 Plan estratégico 2020.....	14
1.4 Pymex (Pymes exportadoras)	14
1.5 Estructura general de una Pyme, y cómo funciona.	15
1.6 Principales productos crediticios a los que acceden las Pymes.....	16
1.7 Parámetros para considerarse “Pyme” bajo la órbita del BCRA.....	16
CAPITULO 2 - ¿Cuáles son las formas de financiamiento a la cual puede acceder una empresa?.....	17
2.1 ¿Qué son las finanzas? ¿Cuál objetivo persigue?	17
2.2 Fuentes y formas de financiamiento	18
CAPITULO 3 – Programas Públicos para las Pymes	23
3.1 ¿Por qué el Estado debería fomentar el acceso al financiamiento de las Pymes?.....	23
3.2 ¿Cuáles son los programas actuales de Apoyo a Pymes?.....	23
3.3 Programas de apoyo a las Pymes	24
3.4 ¿Cuál es su grado de utilización?	28
CAPITULO 4 - Requisitos no convencionales para acceder a un crédito.....	30
4.1 Producto/ Demanda/ Mercado	30
4.2 Evaluación de los Accionistas:	31
4.3 Sobre el estudio del Acceso al Crédito	31
4.4 La rentabilidad como foco de la decisión crediticia.....	32
4.5 La generación.....	33
4.6 La solvencia y su implicancia	34
4.7 Las proyecciones financieras	35
4.8 La experiencia del Banco con el cliente y con otras entidades	35
PARTE II – TRABAJO DE CAMPO	36

Metodología de la investigación	37
CAPÍTULO 1 - Análisis e interpretación de Resultados.	40
Destino de Fondos	41
Apoyo financiero.....	42
Generación propia de la firma, dividendos y aportes.....	44
Situación financiera y patrimonial de las tomadoras de crédito.....	45
Riesgo realmente asumido por las entidades financieras	46
Evolución de facturación vs. Variaciones en la deuda financiera	47
Encuesta Pymes.....	52
Metodología y resultados	52
Entrevista.....	53
Conclusiones	57
Bibliografía.....	59
Páginas Web consultadas	61
ANEXO I – Base de datos análisis de créditos	63
ANEXO II – Encuesta Pymes	76

Índice de figuras y tablas

Figura 1 – Conocimiento de empresarios sobre programas del gobierno	28
Figura 2 - Fentes de financiamiento de las Pymes	29
Figura 3 - Triangulación	38
Figura 4 - Participación en la muestra.....	40
Figura 5 - Inversiones productivas	41
Figura 6 - Inversión versus préstamo	42
Figura 7- Casos de préstamos bajo comunicaciones de BCRA (Tasa subsidiada)	43
Figura 8 Liquidez y endeudamiento promedio por sector	45
Figura 9 - Fórmula del endeudamiento	46
Figura 10 Deuda durante la calificación de créditos versus deuda actual	48
Figura 11 Evolución de ventas.....	49
Figura 12 margen neto sobre ventas por sector	50
Figura 13 Comportamiento de la deuda	51
Tabla 1- Objetivos plan 2020	14
Tabla 2 - Productos financieros	16
Tabla 3 - Parámetros para denominarse Pyme	16
Tabla 4 - Programas de apoyo a las Pymes.....	24
Tabla 5 Cuadro económico modelo	32
Tabla 6 - Cuadro de marcha	39
Tabla 7 - Antigüedad promedio de las Pymes de la muestra	41
Tabla 8 - Incidencia de préstamos sobre total de inversiones.....	43
Tabla 9 - generación propia de la firma y su relación con retiros y aportes de socios/accionistas	44
Tabla 10 - Garantías reduciendo riesgos de créditos	47
Tabla 11 - Comportamiento de ventas versus resultado neto	48

Resumen Ejecutivo

Actualmente es innegable la incidencia de las pequeñas y medianas empresas -en adelante Pymes- en las economías de los países del mundo, inclusive en los más desarrollados.

Se trata de un gran número de empresas, que ocupan un papel relevante en la generación de empleo, con una gran flexibilidad para la adaptación a los cambios del mercado que contribuyen de una manera preponderante en el Producto Bruto Interno.

Ninguna nación está exenta del impacto económico-social de este segmento de empresas. Por ello su problemática se encuentra en el centro de la escena, habiéndose convertido con el transcurso del tiempo en un tema importante en las agendas, tanto de las organizaciones empresariales, como de gobernantes, políticos y economistas.

La importancia cuasi estructural de las Pymes se potencia en determinadas coyunturas. ¿Acaso el tema no ha tomado mayor relevancia, al menos en la discusión pública, durante los últimos meses ante la severidad de la recesión, y de los problemas de empleo?

Y en ese marco, ¿ha llegado el financiamiento a estas empresas de manera eficiente, para permitirles desarrollar su potencial al máximo? De haber sido así, tal vez las Pymes hubieran podido amortiguar el efecto de las crisis, y aún más, convertirse en auténticos motores de desarrollo de las economías regionales.

Así es como llegamos al tema central del trabajo que nos ocupa: el financiamiento de las Pymes en nuestro país, Argentina.

El gobierno ha generado líneas de crédito especialmente dirigidas a las Pymes, con el propósito de promover el plan de sustitución de importaciones y la consecuente generación de empleo. Sin embargo, los reclamos sectoriales plantean la falta de fuentes de financiamiento a sus necesidades particulares, las dificultades para el acceso a las mismas, los altos costos, los severos requerimientos en materia de garantías, por citar solo algunos puntos. Así las críticas se direccionan tanto al accionar de los operadores financieros, como al marco regulatorio que los gobierna.

Por su parte, desde el sector financiero se responde que las Pymes presentan debilidades en la integridad de la información, ya porque no disponen de la misma o bien porque la que ofrecen no es confiable, que no evalúan sus proyectos convenientemente, que tienen deficiencias de capital y de gerenciamiento.

El objetivo general del presente trabajo es indagar en la problemática del financiamiento de las Pymes, que se ha desarrollado en la República Argentina durante los últimos tres años. La investigación finalizó en octubre de 2014.

Palabras claves:

Financiamiento – Pymes – Riesgo Crediticio.

Executive Summary

It is currently undeniable that Small and médium Enterprises – from now on, SMEs – have considerable impact on world economies, even the more developed ones.

SMEs comprise a large group of companies with a major role in job creation and great flexibility to adapt to changes in the market that contribute predominantly to each country's Gross Domestic Product.

No country is exempt from the socio-economic impact this business sector has, and therefore, its problems have taken centre-stage, having become throughout time a strong issue on the global agenda, be that for several business organisations as for politicians, statesmen, and economists.

The somewhat structural importance of SMEs is enhanced under different circumstances. Hasn't this subject acquired greater relevance, at least in the public domain, during the last few months given the serious recession and unemployment underway?

And with that in mind, have these enterprises been granted the funding they need to boost their potential to the fullest? If that had been the case, perhaps SMEs would have been able to cushion the heavy impact of the economic crisis and even become real driving forces of regional economic development.

And so we come to the issue before us: funding for SMEs in our country, Argentina.

The Government has created "credit facilities" especially designed for SMEs with the purpose of promoting an import substitution scheme and therefore, job creation. However, different organizations claim their financial needs are not being met, alleging difficulties in access to funds, high costs, strict credit requirements, to name a few. Thus, both financial operators and their regulatory framework constantly attract major criticism.

As far as the financial sector is concerned, SMEs represent weak information integrity (not only because of a lack of it, but also because the one provided proves unreliable) and a poor assessment of their projects, which fall short on both investment funds and management skills.

The main goal of our work here is to dig deep into the problems involved in SMEs funding throughout the past 3 years. Our reserach concluded in October 2014.

Key words:

Funding / SMEs / "Credit risk"

PARTE I –

MARCO TEÓRICO

Dificultades de las PyMES para acceder al financiamiento externo en la República Argentina.

En los últimos años las Pymes se consolidaron como uno de los motores de la economía nacional en lo que respecta a generación de empleo, balanza comercial, asistencia a grandes empresas; y han comenzado un proceso de industrialización por sustitución de importaciones impuesta por las políticas restrictivas en lo que refiere al comercio internacional, fomentando de esta manera la integración vertical ascendente.

Uno de los mayores problemas que atraviesan las Pymes es la necesidad de financiar su crecimiento y, por falta de capital propio, deben recurrir a otras fuentes a las cuales se les dificulta acceder por desconocimiento, porque no cuentan con garantías, por falta de oferta financiera, o por falta de políticas que fomenten el desarrollo de las Pymes.

Por su parte, desde el sector financiero se responde que: las Pymes presentan problemas de información, sea porque no la disponen o porque no es confiable, que no evalúan sus proyectos convenientemente, que tienen deficiencias de capital, o que tienen problemas de gerenciamiento.

En los países con ingresos más bajos, las Pymes representan un 16% de la riqueza y 30% del empleo en relación de dependencia, mientras que en los países con mayores ingresos representa un 51 % y 65% respectivamente.

De esta forma se demuestra la fuerte relación entre el aumento de riquezas y empleo generado por las pymes y el crecimiento de la economía local, acompañado por un financiamiento público y privado.

Actualmente en la Argentina, según el Ministerio de industria, existen alrededor de 600 mil empresas conformando el 99% del total de las empresas. Dichas empresas constituyen el 45 % de las ventas locales y el 60% del empleo.

La pequeña estructura con la que cuentan, a diferencia de las grandes empresas, les permite adaptarse con mayor efectividad a los cambios:

- Tecnológicos
- Técnicos
- Mercado (Oferta y demanda)

Esto se debe a que cuentan con una reducida cantidad de empleados, permitiéndoles adecuarse a las nuevas condiciones de mercado para subsistir y lograr convertirse en una empresa sólida.

Sin embargo las Pymes en la Argentina, se enfrentan a grandes barreras que impiden su crecimiento:

1. Financiamiento público y privado que ayude a su crecimiento.
2. Inflación, devaluación.

Preguntas

- ¿Cuáles son los principales desafíos que atraviesan hoy las pymes?
- ¿Cuáles serán sus acciones para afrontar desafíos en lo que resta del año y el 2015?
- ¿Cuáles son los principales problemas que observa para acceder a la financiación bancaria y otros servicios financieros?
- ¿Cuáles son los resultados de los préstamos bancarios de inversión productiva a través de las comunicaciones 5319 – 5380 – 5449 – 5516 – 5600 del BCRA?

Objetivos

Entender los motivos por los cuales las Pymes en Argentina presentan dificultades para acceder al crédito público y privado

Realizar un análisis de la situación actual tanto de las que lograron obtener financiamiento, como de las que no pudieron hacerlo.

Evaluar Escenarios/panoramas al que se enfrentarán las pymes en los próximos años.

CAPÍTULO 1 – Panorama nacional e internacional de las Pymes

1.1 Importancia económica de las Pymes

“El motor de la industria y el empleo”. Dada su contribución histórica en aspectos económicos y sociales, las micro, pequeñas y medianas empresas poseen un amplio reconocimiento en nuestro país.

En estos tiempos en que la economía posee cada vez una más fuerte tendencia hacia la globalización, la liberación del comercio, las economías de escala y las fuertes uniones entre bloques económicos; las Pymes cumplen un rol destacado, adaptándose a las nuevas reglas del juego. Su capacidad de flexibilidad ante cada cambio en su entorno, respondiendo cada vez que surgen nuevos parámetros y adaptándose constantemente a lo que el mercado requiere, demuestra cual es su principal arma para empujar y hacer funcionar el motor de la industria.

En este contexto, justificamos la existencia de las Pymes debido que son aquellas que se encuentran más cómodas para adaptarse a los diferentes cambios que se presentan en constante surgimiento, generando empleo y representando una importante procedencia de los ingresos que obtienen la mayoría de las familias, acompañando el desenvolvimiento económico y social de nuestro país.

Destacamos entonces, como principal característica, su flexibilidad. La capacidad de adecuarse a cada entorno incierto y cambiante permite deducir que un país que se encuentre formado en su mayoría por empresas con esta principal característica favorable, poseerá una gran capacidad de afrontar cada modificación del entorno. Esto explica el crecimiento que tuvieron comparadas con empresas más grandes en la última década.

No obstante, Enfrentan también en su objetivo lucrativo, el desafío del crecimiento. No todas lo logran, pero, indudablemente la Pyme constituye un tipo de empresa destinado a tener dos tipos de vida: Relativamente corta por no poder sobrevivir a las distintas crisis que transcurran en su camino, o consolidarse y experimentar el crecimiento que la llevará a una gran empresa.

"La Pyme nace y evoluciona utilizando recursos de todo tipo (materiales, humanos y de información), cuya eficiencia se va logrando, en la mayoría de los casos, por el clásico método de prueba y error. En algún momento entra en crisis y debe reorganizarse (o

muere)." (Horacio A. Irigoyen, Francisco A. Puebla, "Pymes. Su economía y organización", p. 58).

Como segunda característica relevante y generadora de impulsos económicos y sociales, encontramos también su carácter pionero, aquellos emprendedores innovadores que aportan renovación constante para la industria y la posibilidad de insertarse en nuevos mercados y fronteras.

Deducimos que ante las condiciones coyunturalmente desventajosas para las Pymes, si se quiere subsistir y enfrentar las reglas del juego, es sumamente importante adaptar la actividad de las mismas a las constantes exigencias de calidad, volumen y precio. Cuestiones que serán posibles solo si se actúa de manera rápida y eficiente en tres frentes diferentes:

1. Un nuevo enfoque empresario y gerencial, orientado a la flexibilidad ante un entorno cambiante y a la confianza en la economía y el comportamiento del mercado.
2. Un financiamiento apropiado (en cantidad, plazos y tasas).
3. Un marco de política económica global que privilegie la conversión y desarrollo de las Pymes.

Tal como expresó el Dr. José Quintana, "Si pudiéramos observar a las empresas a través de filtros que retuvieran los factores que le son comunes y que permitieran ver sólo las diferencias, notaríamos que el confín que las divide no es un concepto cuantitativo, sino cualitativo." (Quintana, 1986, p. 138). Refiriéndose a la falta de madurez de muchas pequeñas y medianas empresas.

Es innegable el papel que cumplen como abastecedoras y proveedoras de la industria, para que esta pueda desenvolverse de manera competitiva. Gran parte de la generación de riqueza y empleo para nuestro país se ve reflejada en la incidencia que tienen sobre la competitividad sistémica, ya que constantemente aportan insumos y servicios para grandes empresas (por ejemplo las automotrices, alimenticias), y ofrecen ventas de bienes y servicios en series cortas o trabajos a pedidos para los sectores de la industria que generalmente optan por este tipo de modalidades de tercerización.

Un estudio realizado en el año 2004 por la fundación F.I.E.L. concluye que durante épocas en que la economía se encuentra en expansión, las grandes empresas suelen ser las que lideran en generación de puestos laborales, mientras que en épocas de recesión sucede lo contrario, las Pymes suman más recursos. Dicha conclusión nos permite demostrar que en épocas de crisis, las Pymes son de principal importancia para la generación de puestos de trabajo e impulsar el crecimiento de un nuevo ciclo.

La tendencia entre las regiones del país hacia un crecimiento más integrado se ve equilibrado por el desarrollo de las Pymes. Son un núcleo trascendental para el desarrollo de economías regionales. Resguardan y equilibran el crecimiento sostenido de la economía integrando personas al sistema, amortiguando la concentración económica y posibilitando el orden positivo de la redistribución de la renta.

1.2 Situación actual y tendencias

Según las estadísticas que ofrece el ministerio de industria en la actualidad representan el 99% de las empresas, el 60% del empleo y el 40% de las ventas actuales. Tratándose de 603.000 empresas, de las cuales el 10% son industriales, y 229.000 fueron creadas en la última década.

La última década presento un potencial crecimiento y desarrollo de Pymes.

Una de cada tres Pymes fue creada en la última década. Luego de la fuerte crisis del 2001 el país presencié el crecimiento más exitoso de pequeñas y medianas empresas. Fue a partir del año 2003 donde un nuevo período comenzó, en el marco de una política orientada a reconstruir el tejido productivo, buscando asegurar la generación de nuevos puestos de trabajo y el impacto económico que esto infiere. Estas políticas consistieron en un fuerte apoyo a los sectores más sensibles, instalando en la conciencia colectiva la importancia de una economía basada en la producción, la industria y la generación de empleo. Logrando así, que en la actualidad la industria tenga como característica distintiva el importante rol que juegan las Pymes dentro del sector.

Cabe aclarar que en comparación con los demás países latinoamericanos, nuestro país posee dentro de la totalidad de las Pymes, una mayoría de medianas empresas; buscando llevar todas aquellas que son Micro o Pequeñas a un crecimiento y madurez que le proporcionan al país estructuras productivas más sólidas y competitivas, y mayores capacidades de exportación.

1.3 Plan estratégico 2020

A fin de hacer referencia a la postura actual del gobierno respecto al sector Pyme, y los objetivos que se plantea en largo plazo, cabe destacar el desarrollo de un plan estratégico que se realiza por primera vez, en el cual un grupo de representantes del sector definió los siguientes objetivos a alcanzar por la industria para el año 2020:

Tabla 1- Objetivos plan 2020

- Tener un crecimiento anual del 7% del PBI industrial que implique un crecimiento anual del 5% del PBI.
- Crear 1.500.000 nuevos puestos de trabajo, reduciendo un 5% el desempleo.
- Sustituir importaciones: equivalente al 45% de lo importado en 2010.
- Importaciones: USD 139.000 millones
- Exportaciones: USD 167.000 millones
- Inversión: 28% del PBI: duplicar el PBI industrial, llegar a USD 140.000 millones en 2020.

Fuente: Ministerio de Industria, Presidencia de la Nación.

Las cifras obtenidas en el año 2013, arrojan que las Pymes representan el 67% del valor agregado y el 55% del PBI. En comparación con países desarrollados y en desarrollo, podemos citar como ejemplos actuales:

Alemania: 66% del empleo y el 35% del producto.

Italia: 49% del empleo y 41% del producto.

Estados Unidos: 54% y 48% del producto.

España: 63% empleo.

México: 72% empleo y 52% del producto.

Fuente: Elaboración propia.

1.4 Pymex (Pymes exportadoras)

Son muy importantes debido a que la mayoría (80%) son las empresas que incorporan mayor cantidad de valor agregado y tecnología a sus productos.

En la última década, el país presenció un importante crecimiento en la cantidad de empresas exportadoras (cerca del 50%), como también se elevó en una proporción similar el número de envíos al exterior para cada compañía.

Según el estudio realizado por la fundación ExportAr, en el año 2003 habían 3991

Pymex, mientras que para 2012 la cantidad ascendía a 5997, cubriendo las dos terceras partes del total de compañías que operan en exportación.

Las Pymex abarcan un 15% de la totalidad de las exportaciones de nuestro país. Formando el 85% restante, las GEE (Grandes empresas exportadoras), en su mayoría comercializadoras de soja, gas y petróleo.

La mayoría de las exportaciones de Pymex son destinadas al Mercosur (36%), siendo Brasil el principal importador (22%).

1.5 Estructura general de una Pyme, y cómo funciona.

La constitución social suele variar entre forma unipersonal y sociedad comercial, bajo una dirección de empresario/os por herencia o iniciativa propia. Dueños que dirigen la marcha de la empresa en forma empírica con una toma de decisiones centralizada.

Poseen estructura familiar y dificultades para obtener mano de obra especializada. Actitud pasiva y soluciones informales en el manejo del personal, administración mixta, registración interna y armado de Estados Contables, asesoramiento y manejo impositivo por Contadores externos.

Respecto a la tecnología, utilizan sistemas de producción tradicionales, poco automatizados. Se basan en el trabajo más que en el capital.

Los objetivos que se plantea una Pyme buscan rentabilidad a corto plazo. No planean crecer por temor a que se les escape el control de la empresa. En caso de crecer requieren de asesoramiento.

¿Cómo funcionan?

Abastecen un mercado local y regional. Eventualmente algunas exportan trabajando sobre nichos de mercado. No existen dimensiones de mercado que puedan hacer mover los precios en función a oferta y demanda ya que dependen de sus costos. Cuando los clientes son grandes cadenas los precios les vienen fijados.

Poseen proveedores con diverso grado de crecimiento y de capacidad productiva que suelen comportarse con falta de seriedad en el cumplimiento de plazos de entrega y calidad de productos. Suelen tener su mismo tamaño y marcan igual consideración que para su propio precio de venta. Con distribuidores más grandes o fabricantes encontrarán menores costos por mayor stock.

Con respecto al fisco, las Pymes poseen un importante peso impositivo y previsional que suele derivar en informalidades.

1.6 Principales productos crediticios a los que acceden las Pymes

Tabla 2 - productos financieros

Comercial cards	Acuerdo en cuenta corriente
Cesión de instrumentos	Leasing
Comercio exterior	Préstamos hipotecarios
Préstamos financieros	Préstamos prendarios

Fuente: Elaboración Propia

1.7 Parámetros para considerarse “Pyme” bajo la órbita del BCRA.

Son establecidos por el Banco central de la República Argentina, a través de la comunicación “A” 4266, donde se explica a través de la norma vigente, cuáles serán los criterios a tener en cuenta para determinarse micro, pequeña o mediana empresa.

Se toman en consideración el valor de ventas totales anuales, excluidos de impuestos al valor agregado e internos. Para empresas ya en funcionamiento, tomándose el promedio de los últimos tres años contados a partir del último balance inclusive; y para nuevas empresas se tomarán los valores proyectados por la empresa para el primer año de actividad.

“A los efectos de lo dispuesto por el Artículo 1° del Título I de la Ley N° 25.300, serán consideradas Micro, Pequeñas y Medianas Empresas aquéllas cuyas ventas totales anuales expresadas en Pesos (\$) no superen los valores establecidos en el cuadro que se detalla a continuación”.

Tabla 3 Parámetros para denominarse Pyme

Agropecuario	Industria y Minería	Comercio	Servicios	Construcción
54.000.000	183.000.000	250.000.000	63.000.000	84.000.000

Fuente: BCRA, comunicación “A” 5419.

CAPITULO 2 - ¿Cuáles son las formas de financiamiento a la cual puede acceder una empresa?

2.1 ¿Qué son las finanzas? ¿Cuál objetivo persigue?

La economía es una ciencia que estudia los recursos, la creación de riqueza y la producción, distribución y consumo de bienes y servicios, para satisfacer las necesidades humanas.

Las finanzas es una rama de dicha ciencia que afectan a todos los integrantes de una sociedad, desde los individuos hasta las grandes corporaciones o Estados, ya que percibimos dinero, lo gastamos, tomamos préstamos y hasta algunos lo invierte y corren ciertos riesgos.

El objetivo que persigue las finanzas corporativas es estudiar las formas de obtener y gestionar eficazmente a través del tiempo los recursos escasos con los que cuentan los individuos, empresas, organizaciones o Estados.

“Por definición, las empresas de negocios(o simplemente empresas) son entidades cuya función primordial es producir bienes y servicios (...) Para poder producir bienes y servicios, tanto pequeñas como grandes empresas, necesitan capital” (Zvi Bodie, Robert C.Merton, “Finanzas”, 2003, pág. 7).

Sin el capital las empresas no tendrían acceso a los edificios, maquinarias e insumos (denominados capital físico) necesarios para poder llevar a cabo dicho proceso de producción. La emisión de acciones, bonos o por mediante préstamos las empresas logran adquirir el capital físico, se denominan capital financiero.

En este trabajo, nos vamos a enfocar en el financiamiento externo, al cual puede acceder una empresa para el desarrollo su actividad principal y expandirse en la búsqueda de nuevos negocios.

2.2 Fuentes y formas de financiamiento

Existen dos formas de financiamiento:

- Corto Plazo
- Largo Plazo

Dentro del financiamiento a corto plazo nos encontramos con créditos comerciales, créditos bancarios, pagarés, líneas de crédito, y financiamiento por medio de los inventarios.

Los créditos comerciales es el uso inteligente de los pasivos, como por ejemplo cuentas por pagar o impuestos a pagar, con el fin de obtener recursos de la manera menos costosa y agilizar las operaciones comerciales de las empresas. Cuando un proveedor entrega la posesión de la mercadería y concede el benéfico de realizar el pago que efectuará más adelante o acumula sus deudos, está obteniendo financiamiento de ellos. Los instrumentos utilizados para llevarlos a cabo son los cheques diferidos, los pagarés como un reconocimiento formal del crédito recibido o la consignación de mercadería.

Existen tres sistemas de negociación:

- Sistema patrocinado
- Sistema avalado
- Sistema de cheques embalados

El sistema patrocinado, permite que pequeñas, medianas y grandes empresas (sociedades comerciales, cooperativas, asociaciones civiles, mutuales o fundaciones) soliciten autorización, de cotización de cheques de pago diferido propios, al BCRA. Según lo dispone el decreto 386/2003 los cheques deberán ser presentados y endosados a la Caja de Valores S.A para su posterior negociación en el mercado. Un agente o sociedad de bolsa depositara los fondos resultantes de la negociación por oferta pública. En el momento de vencimiento del instrumento, se depositara la totalidad del cheque en la cuenta del inversor.

Ventajas:

Generar mejores condiciones y plazos de pago, liberando así otras líneas de crédito;

- ofrecer a los beneficiarios liquidar los documentos al menor costo y con la mayor agilidad;
- brindar asistencia a pymes proveedoras, ayudando así a promover la empresa y fidelizar proveedores;
- y acceder al prestigio y reconocimiento de cotizar en Bolsa.

Sistemas avalados, a diferencia con el sistema patrocinado, es exclusivo para pymes o personas físicas y para poder cotizar los cheques en el mercado de capitales deberán incorporarse como socios participe a una SGR, autorizada por el BCRA, ya que las mismas pueden cotizar cheques que tengan como beneficiario a sus socios pymes.

Las pymes envían los cheques a la SGR para que los garantice y envíe a la bolsa para su negociación. Ante cualquier inconveniente para su cobra la sociedad para garantía recíproca se transforma en principal responsable de pago. (Bolsa comercio de Buenos Aires)

Ventajas:

- negociar cheques propios y recibir cheques endosables,
- acceder a tasas similares a las obtenidas por grandes empresas por contar con el aval de una SGR,
- mantener al librador y a la pyme beneficiada en el anonimato, ya que la que cotiza en Bolsa es la SGR,
- equiparar tasa y comisión con todos los clientes de la pyme y
- acercar a la empresa al mercado de capitales.

En la Argentina, al principio los cheques diferidos no fueron concebidos como un instrumento de inversión, sino como un orden de pago librada a una fecha posterior a la de su libramiento, contra una entidad autorizada, en la cual el librador a la fecha de vencimiento debe tener fondos suficientes depositados a su orden en cuenta corriente o autorización para girar en descubierto. A partir del 2003, la legislación argentina aprobó que las Pymes utilizaran dicho instrumento como medio de financiamiento en el mercado de capitales. El mercado de capitales permite que las empresas que tienen cheques a

cobrar, por un plazo no mayor a 360 días, adelanten su cobro vendiéndolos en la Bolsa; y los inversores compren estos cheques a cambio de tasas de interés futuras.

Dicho instrumento actualmente se puede negociar en plazas bursátiles como Merval y el Mercado de Valores de Rosario, la Pymes obtienen un financiamiento a corto plazo y unas mejor tasas que en un banco. Las subastas se realizan a diario, a través de un bróker autorizado, con cheques de diferentes empresas y se define la tasa de descuento. El inversor compra el cheque a un precio menor y espera al vencimiento para cobrar la totalidad del cheque.

Según el sitio de internet “Inversor Global”, el Merval registro un total de negociación bursátil de cheques de pago diferido por 1864 millones de pesos para el 2013. En el primer trimestre del 2014 se alcanzó una suma de 996,8 millones de pesos, es decir un 56% más que el mismo periodo del año pasado. En el Mercado de Valores de Rosario quedo un saldo de operaciones de aproximadamente 130 millones de pesos que representa un aumento del 45 % (Inversor Global, 2014, 16 de junio).

Créditos bancarios son unos de los financiamiento a corto plazo más tradicionales con los que hoy en día cuentan las empresas para satisfacer sus necesites de efectivo en el corto plazo, permitiendo acceder a préstamos para fomentar su crecimiento o estabilizar en casos de crisis. Sin embargo, las condiciones establecidas por los bancos para acceder a financiamiento suelen ser poco flexibles y con tasas de interés que atentan contra la utilidad de las empresas. Algunos de las condiciones exigidas por los bancos son: finalidad del préstamo, monto solicitado, plazos de pago, pruebas de solvencia y garantías en caso de que no pueda devolver el capital, más los interés, en el futuro.

Por otro lado los bancos otorgan una línea de crédito que a diferencia de los créditos bancarios son acuerdos celebrados entre las empresas y los bancos durante un periodo de tiempo. Durante dicho lapso el banco se compromete a prestar una cantidad máxima de dinero que la empresa podrá tomar en cualquier momento de forma rápida y sencilla. Inconveniente este tipo de financiamiento no está disponible para todas las empresas. Solamente aquellos clientes con mayor solvencia y una línea crediticia limpia, es decir, que no tengan cuotas o servicios impagos con la institución financiera, tendrán accesos a los mismos y en algunos casos el banco podrá solicitar una garantía colateral. Una vez efectuada la negociación, la empresa podrá solicitar la cantidad de dinero que necesite y el banco automáticamente transferirá los fondos a la cuenta del cliente.

Los pagarés son otro de los instrumentos financiero negociables donde una persona por escrito se compromete a pagar en una fecha determinada, el capital más los intereses. Generalmente son utilizados para la venta de mercadería, prestamos de efectivo o conversión de una cuenta corriente. Dicho documento deberá ser firmado por el librador y por el beneficiario o tomador, contener una orden de pagar cierta cantidad de dinero estableciéndose la cuota de interés de acuerdo al plazo de tiempo. Debe ser pagadero, a favor de una persona o puede estar hecho al portador, a su presentación o en cierto tiempo fijo y futuro determinable.

Por último, está el financiamiento por medio de inventario. Para poder acceder a un préstamo la empresa utiliza su garantía su inventario. En caso de no cumplir con las condiciones establecidas en el mismo, el acreedor tendrá derecho legal sobre los bienes dados en garantía.

Financiamiento a Largo Plazo:

- La hipoteca es el derecho que se aplica sobre un inmueble para que éste sirva como garantía de pago de cierta deuda, por lo tanto. el préstamo hipotecario es el derecho que grava bienes inmuebles para garantizar el cumplimiento de una obligación o el pago de una deuda. El prestatario solicita un préstamo de dinero y pone en garantía el inmueble, en caso de no cumplir con la obligación de pago, el prestador puede ejecutar la hipoteca y quedarse con el inmueble. De esta forma el prestamista se asegura de no obtener perdidas al otorgar un préstamo, obtener ganancias por medio de los intereses generados por la operación o la posibilidad de adquirir un bien ante el incumplimiento del deudor. En caso que el prestamista decida ejecutar la garantía por falta de pago, se convocara a un remate judicial para proceder a la venta de la propiedad puesta en garantía. El dinero recaudado con el remate quedará en poder del prestamista para así cubrir la deuda no pagada.
- Arrendamiento Financiero o Leasing es un contrato mediante el cual el propietario de los bienes (arrendador) concede el uso y goce de determinados bienes muebles e inmuebles a otra persona física o jurídica (arrendatario). El arrendatario se compromete a pagar un canon del arrendamiento, durante un plazo determinado. que cubra el valor del bien, más la carga financiera, y los gastos establecidos por el arrendador. Generalmente el plazo es igual o menor que la vida

estimada del activo arrendado. Al final del plazo estipulado el arrendatario tendrá la opción de comprar, devolver los bienes o prorrogar el contrato.

Es una fuente de financiamiento que permite que a la empresa adquiera pequeños activos. Otro de los motivos por los cuales las empresas eligen el arrendamiento financiero es la posibilidad de deducir los pagos como gastos de operaciones, de esta forma adquiere mayor deducción fiscal. El riesgo se reduce debido a que la propiedad queda con el arrendador, y este puede estar dispuesto a operar mientras que otros acreedores rehúsan a financiar la empresa.

La mayoría de los arrendamientos son difíciles de cancelar, lo cual obliga a la empresa a continuar con los pagos del arrendamiento, aun cuando abandone el activo por no necesitarlo más.

Una característica distintiva del arrendamiento financiero es que el arrendatario acuerda en conservar el activo aunque la propiedad del mismo corresponda al arrendador.

Mientras dure el arrendamiento, el importe total de los pagos tendrá en cuenta al precio original de compra, porque la renta no sólo debe restituir el desembolso original del arrendador, sino también producir intereses por los recursos que se comprometen durante la vida del activo.

CAPITULO 3 – Programas Públicos para las Pymes

3.1 ¿Por qué el Estado debería fomentar el acceso al financiamiento de las Pymes?

Las pequeñas y medianas empresas tienen un papel importante dentro del modelo de crecimiento económico con inclusión social, y han acompañado el proceso de expansión industrial más importante de la historia argentina, tanto en duración como en incremento de la producción.

Según datos del Ministerio de Industria Argentino, actualmente en el país hay 603 mil pymes (10% son industriales), de las cuales más de 229 mil se crearon en la última década, que representan el 60% del empleo y el 45% de las ventas totales. Para lograrlo, y conservarlo, es necesario un Estado presente con un conjunto de políticas y programas que apoyan a las pymes en su desarrollo en todas las etapas de su vida.

Intentando apuntar a resolver el problema del acceso al crédito de las Pyme argentinas, el Gobierno Nacional dispuso en los últimos años una gran variedad de instrumentos que permiten a las empresas acceder a créditos para inversión productiva, capacitación de calidad para recursos humanos, aportes no reembolsables para mejorar la gestión empresarial, asistencia técnica y económica para la asociatividad de pymes, y también, apoyo a la actividad emprendedora y al desarrollo regional para fortalecer las cadenas de valor.

A través de muchos de estos programas el Sector Público prioriza proyectos de inversión de sectores de actividad y territorios específicos con el objetivo de impulsar el desarrollo de aquellos más rezagados a nivel nacional.

Los distintos programas de financiamiento y subsidio para las Pymes, cuentan con distintos requisitos, variando los mismos según sea el programa del que se trate.

3.2 ¿Cuáles son los programas actuales de Apoyo a Pymes?

Algunos ejemplos de estos programas pueden observarse en el Cuadro 3.1 “Programas de Apoyo a Pymes”, relevamiento realizado a través de las páginas web de los diferentes

organismos públicos que pretende mostrar un listado meramente enunciativo.

3.3 Programas de apoyo a las Pymes

Tabla 4 Programas de apoyo a las Pymes

Programa	Organism o Otorgante	Objetivo	Aplicación	Tipo de Programa	Beneficio
FONAPYME	SEPYME	Créditos de mediano y largo plazo para proyectos de inversión a una tasa de interés menor a la del mercado	Desarrollar nuevos productos, sustituir importaciones, ampliar la capacidad productiva y mejorar los procesos productivos actuales	Crédito	Tasa Bonificada
Régimen de Crédito Fiscal para Capacitación	SEPYME	Mejorar la capacitación de Recursos Humanos de las Pymes	Realización de cursos de capacitación para el personal de las Pymes	Subsidio	Se reintegran los gastos de las Pymes en capacitación de su personal en forma de un certificado de crédito fiscal endosable que puede aplicarse al pago de impuestos nacionales
Régimen de Bonificación de Tasas	SEPYME	Permitir el acceso al crédito y reducir costos financieros para Inversión Productiva	El Estado Nacional se hace cargo de una parte del costo financiero de los préstamos tomados. Bonifica entre 3 y 8 puntos porcentuales sobre la tasa de interés nominal anual ofrecida por las Entidades intermediarias	Crédito	Adquisición o leasing de Bienes de Capital, Constitución de Capital de Trabajo; Prefinanciación y Financiación de Exportaciones, Innovación Tecnológica.
Programa Expertos PYME	SEPYME	Transferir a las Pymes argentinas el conocimiento especializado de profesionales con amplia experiencia en las distintas áreas que hacen al funcionamiento de las empresas	Ofrece un diagnóstico de su situación totalmente gratuito realizado por un profesional y facilitando el acceso a la ejecución de un Plan de Mejoras, subvencionado al 50%.	Gestión	Financia el 100% de los gastos del Diagnóstico y Elaboración del Plan de Mejoras. Consiste en el análisis de la problemática de la empresa solicitante y la definición de los posibles cursos de acción para su mejoramiento.

COMPLEJOS PRODUCTIVOS REGIONALES – CLÚSTERS	SEPYME	Implementar, desarrollar y fortalecer proyectos productivos que beneficien a sus integrantes y a la comunidad a la que pertenecen	Otorga aportes no reembolsables de hasta \$600 mil para proyectos de inversión de grupos asociativos nuevos; hasta \$900 mil para grupos fortalecidos; y hasta \$1,5 millones para la instalación de centros y laboratorios de investigación, desarrollo e innovación en parques y áreas industriales	Subsidio	Asistencia técnica y económica a grupos de pymes o cooperativas.
FFI	CFI	Permitir el acceso al crédito de Pymes y reducir costos financieros para Inversión Productiva	La Empresa presenta un Proyecto de Inversión, los montos otorgarse, los plazos de amortización y las tasas de interés dependen del tipo de proyecto y del tamaño de la Empresa	Crédito	Créditos para la Producción Regional Exportable y Créditos para la Reactivación Productiva en distintas Provincias del País
FONTAR	ANPCyT	Mejorar la productividad del sector privado a partir de la innovación tecnológica.	Dependiendo de cada programa que se implementan mediante Convocatorias Públicas o por Ventanilla Permanente.	Subsidio	Desarrollo y modernización Tecnológica, Servicios Tecnológicos para Pyme, Asistencia Técnica, Incubadoras de Empresas, entre otros.
Programas de Apoyo a la Exportación	SEPYME	Mejorar la competitividad de las Pyme en su marco territorial, aumentar y consolidar la base de Pyme exportadoras, fortalecer la complementación productiva para la exportación y optimización del canal de comunicación	Cuenta con programas de: capacitación y asistencia técnica; apoyo a la primera exportación; acciones de promoción comercial; instrumentos para el fortalecimiento de los bloques productivos regionales para su inserción en mercados externos	Gestión	Promoción de exportaciones orientadas a insertar sus productos en los mercados internacionales, apoyo a las cadenas de valor y su consolidación en el Mercosur

FONDYF	SEPYME	Otorga créditos para proyectos de inversión tendientes a incrementar la capacidad y eficiencia en los procesos vinculados con la generación de valor de una empresa y a la recomposición del capital de trabajo	Los créditos son adjudicados mediante llamados a concurso público de proyectos y pueden presentarse vía internet desde esta Web.	Crédito	
FOGAPYME	SEPYME	Reducir el riesgo crediticio de las Sociedades de Garantía Recíproca (SGRs)/ Fondos de Garantía a través del re-afianzamiento de garantías ya emitidas para incrementar su capacidad de otorgamiento de nuevas.	Mediante convenios suscriptos con SGRs/ Fondos de Garantías, se analizan operaciones crediticias en ejecución donde la SGR es el garante frente a la entidad financiera.	Crédito	
EMPRESAS MADRINAS	SEPYME	crear un vínculo entre un joven emprendedor y una empresa consolidada (Empresa Madrina) que asuma hasta el 100% de la inversión requerida	El Ministerio de Industria devuelve a la Empresa Madrina el 50% de la inversión en Bonos de Crédito Fiscal, el 50% restante se acuerda entre las partes como “a fondo perdido”, “crédito blando” o “con participación accionaria”.	Crédito	
Programa Nacional de Capacitación	SEPYME	Promover cambios paradigmáticos en la gestión de las empresas, contribuyendo a aumentar la competitividad a través de la formación de sus cuadros directivos, gerenciales	Seminarios de capacitación gratuitos desarrollados en todo las provincias, que abordan temáticas relevantes a los sectores productivos predominantes en las distintas regiones	Gestión	
FONSOFT	ANPCyT	Apoya la finalización de carreras de grado, la generación de nuevos emprendimientos y el fortalecimiento de PyMES, productoras de bienes y servicios pertenecientes al sector de Tecnología			

		de la Información			
FONCYT	ANPCyT	Apoya proyectos de investigación cuya finalidad sea la generación de nuevos conocimientos científicos y tecnológicos.			
FONARSEC	ANPCyT	Apoya proyectos y actividades cuyo objetivo sea desarrollar capacidades críticas en áreas de alto impacto potencial y transferencia permanente al sector productivo.			
UNIDAD PRESIDENCIA	ANPCyT	Promover la incorporación de recursos humanos altamente calificados para la innovación y la transferencia tecnológica en distintas instituciones, para apoyar el cambio en el perfil productivo del país orientado la investigación científica a la resolución de obstáculos tecnológicos y el aprovechamiento de oportunidades de desarrollo socio-económico a nivel regional o local.			
Créditos para inversión productiva Comunicación BCRA5319 – 5380 – 5449 – 5516 – 5600	Banco Central	Promover la adquisición de maquinaria para fomentar la producción de productos sustitutos y generar nuevos empleos.		Crédito	Plazos de 48 o 36 meses su cancelación.

Fuente: Elaboración propia

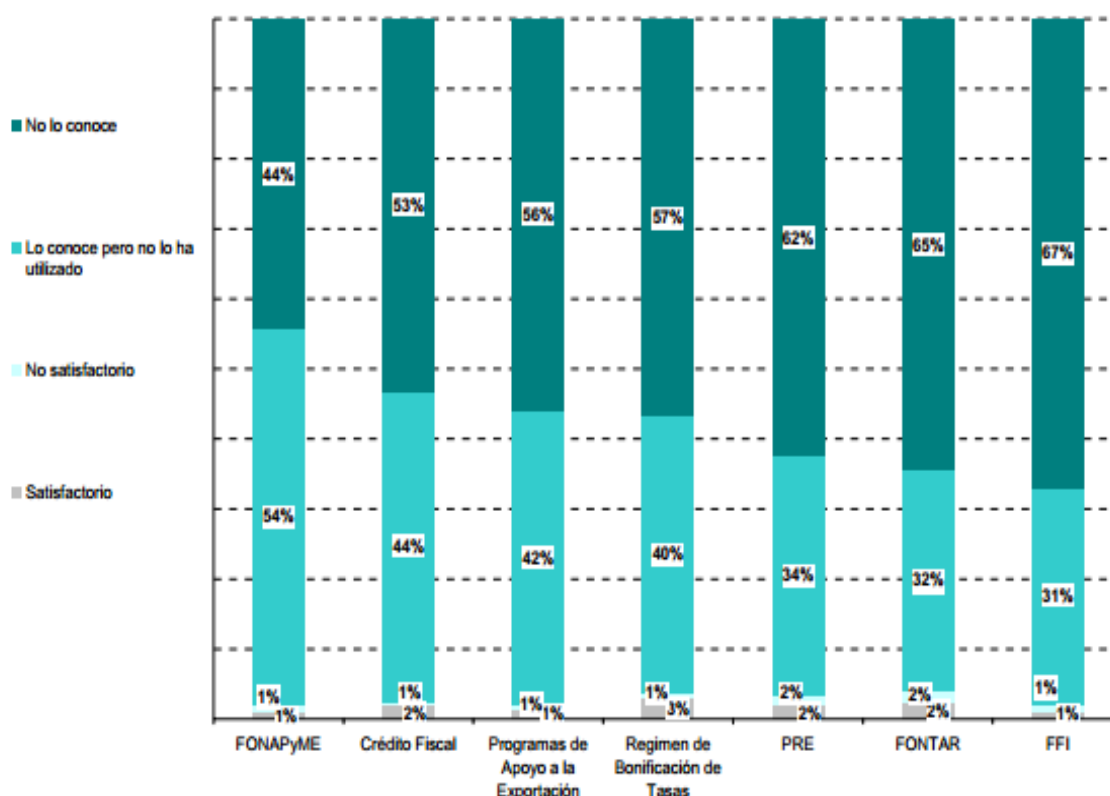
3.4 ¿Cuál es su grado de utilización?

Habiendo mencionado las distintas ofertas de programas públicos de financiamiento y subsidio, analizaremos en qué medida son conocidos los mismos por los titulares de las PYMES industriales y que tan utilizados son los mismos.

Es importante mencionar la contribución al tema que realizó la Fundación Observatorio Pyme, ya que arribamos a las siguientes conclusiones gracias a los informes que realizan mes a mes.

En primer lugar, un 50% de las PYMES tiene conocimiento de los programas públicos de asistencia, pero los utilizan sólo entre el 2% y el 4%. De las empresas que han utilizado algún programa de financiamiento entre el 50% y el 70% se declaran satisfechas.

Figura 1 – conocimiento de empresarios sobre programas del gobierno



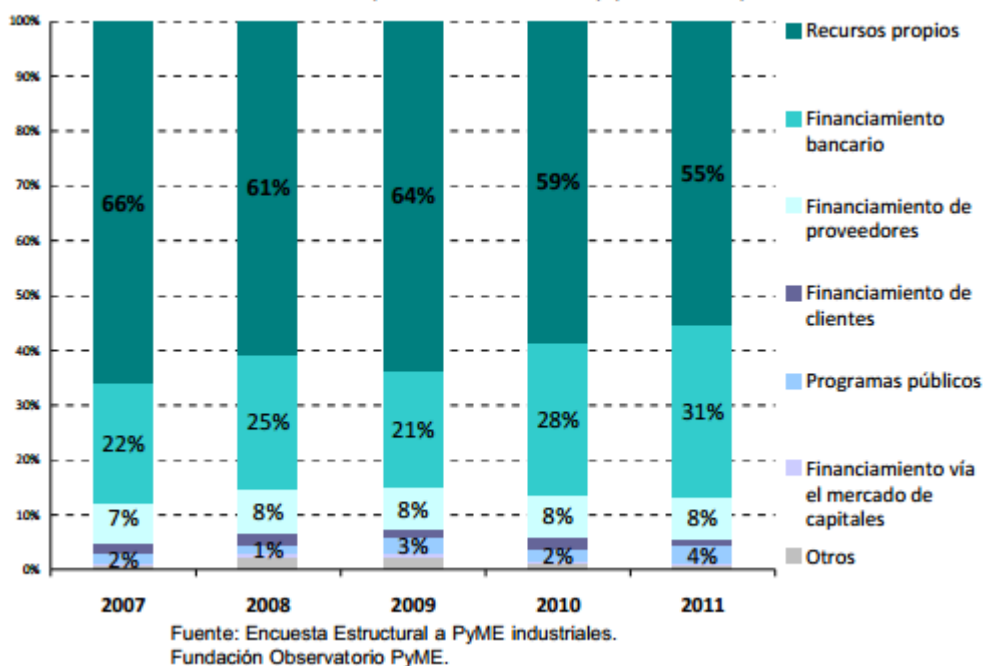
Fuente: Fundación Observatorio PyME.

Es importante analizar por qué aquellas empresas que, teniendo conocimiento de los programas, no utilizan los mismos. Al respecto estas empresas manifestaron que existe una incongruencia entre los temas que atienden los programas públicos y las necesidades

de las PYMES, a su vez aun cuando existe coincidencia entre la oferta y demanda de programas públicos, la definición de los potenciales beneficiarios y el diseño de los mecanismos de acceso a estos instrumentos es burocrático y des-estimulante para las empresas más pequeñas.

Para observar la falta de utilización de los programas públicos de financiamiento basta analizar la estructura de financiamiento de las PYMES (figura 2). Siendo que sólo un 50% de las PYMES tiene conocimiento de los programas públicos sería importante que se tomaran medidas con el fin de realizar una correcta difusión de los programas públicos disponibles. También sería sumamente importante lograr un mayor ajuste entre las ofertas de programas públicos y las necesidades de las PYMES, no sólo teniendo en cuenta lo requisitos exigidos, sino también los plazos que demanda el proceso de acceso al financiamiento público, desde la presentación inicial hasta la final obtención del dinero.

Figura 2 fuentes de financiamiento de las Pymes



CAPITULO 4 - Requisitos no convencionales para acceder a un crédito

Aparte de los requisitos formales que se pueden encontrar en los sitios webs de los Bancos, y que en su mayoría son lineamientos que fija el BCRA, las Pymes se someten a un análisis de riesgo crediticio, “el evento de riesgo o evento aleatorio, es un experimento, proceso o medición cuyo resultado no se conoce a priori” (Guido Lavalle, 2006, p. 197). En este aspecto las entidades financieras tienen como objetivo analizar el repago de las obligaciones financieras realizando un estudio cualitativo y cuantitativo de diversas variables que pueden afectar la decisión del crédito a otorgar.

Entre ellas, se pueden mencionar las siguientes: *Producto/ Demanda/ Mercado; Accionistas; Acceso al crédito, Rentabilidad; Generación de Recursos; Solvencia; Proyecciones financieras; Experiencia de riesgos anteriores y con otras entidades; y finalmente la Decisión final de crédito*

Cada uno de los anteriores apartados será evaluado, y se le asignará una calificación la cual se pondera por el porcentaje de importancia que la entidad le asigne a cada uno de los puntos.

Es menester de este capítulo conocer el sentido del análisis de riesgo crediticio, comprender las variables que se analizan, y entender finalmente que, por ejemplo, un elevado endeudamiento no siempre es una falencia, una liquidez elevada no quiere decir que la situación financiera de una compañía sea adecuada. Más que respuestas se conseguirá que el lector logre realizar preguntas, y entienda que: un índice, un nivel de capital de trabajo, o determinada política de retención de utilidades nada dicen por sí mismas, sino que deben ser analizadas junto a aspectos cualitativos tanto del macro-entorno como del sector para recibir finalmente, una decisión de asistencia crediticia favorable.

4.1 Producto/ Demanda/ Mercado

Lo que evalúan en este punto son diversas variables en las que se intentan responder preguntas acerca de cambios en el mercado, elasticidad de la demanda, competencia, clientes, proveedores, marco regulatorio, cuota de mercado de la compañía. Se analiza el ciclo operativo a grandes rasgos, y se mencionan los plazos tanto de pagos como de cobros, y la rotación de stock.

4.2 Evaluación de los Accionistas:

En este apartado se evalúa quiénes son los accionistas, y si tienen o no, antecedentes negativos en informes externos como BCRA, Fidelista, Trade Nosis, o Veraz. No sólo se evalúa su comportamiento en el sistema sino se trata de comprender el "expertise" y el Know-How de los directivos de la compañía.

Adicionalmente se evalúa la línea sucesoria, y si sus herederos están o no capacitados para continuar con la compañía. También en caso de que sus accionistas o directivos garanticen las operaciones de la Empresa, se analiza la solvencia de los mismos a través de sus declaraciones juradas de Bienes Personales, Ganancias, y manifestaciones de bienes; así, de esta manera, en caso de incumplimiento de las obligaciones las entidades financieras gozan de un patrimonio al cual ejecutar en caso de incumplimiento en las obligaciones de su cliente.

4.3 Sobre el estudio del Acceso al Crédito

En este punto se evalúa el comportamiento de la Compañía con las distintas entidades financieras con las que operó en el pasado, y con las que continúa operando, se trata de conseguir información acerca de cuáles son las líneas de crédito que posee su cliente en otras entidades, cuáles son las garantías con las que opera, y finalmente se evalúa si dicha empresa se encuentra o no en su límite máximo de asistencia financiera el cuál no es muy fácil de definir y varía en base al sector en el que opera, antigüedad de la compañía en el mercado y, fundamentalmente, la capacidad de ejecución de sus garantías.

4.4 La rentabilidad como foco de la decisión crediticia

En lo que respecta a la rentabilidad, los bancos no trabajan sobre el balance auditado, sino que realizan en una matriz un balance de gestión en el cual la apertura es en mayor o menor medida, la siguiente:

Tabla 5 Cuadro económico modelo

<i>CUADRO ECONOMICO</i>	<i>30/06/ XX</i>
<i>Ingresos por Ventas o Servicios</i>	
<i>Costo de Producción</i>	
<i>- Resultado por Tenencia</i>	
RESULTADO BRUTO	
<i>Gastos Administración</i>	
<i>Gastos Comercialización</i>	
<i>Otros Gastos Operativos</i>	
<i>Alta de Provisiones Operativas</i>	
<i>Ingresos Prom. Industrial / Reemb. Exportaciones</i>	
RESULT. EXPLOTACION	
<i>Amortización B.de Uso</i>	
<i>Amortización Intangibles</i>	
<i>Res.Inversiones Permanentes</i>	
<i>Otros Ingresos</i>	
<i>Otros Egresos</i>	
RESULT. ANTES DE I.e I.	
<i>Resultados Fin. Gen. por Activos</i>	
<i>- Intereses</i>	
<i>- R.E.I.</i>	
<i>- Diferencias de Cambio</i>	
<i>- Otros</i>	
<i>Resultados Fin. Gen. por Pasivos</i>	
<i>- Intereses</i>	
<i>- R.E.I.</i>	
<i>- Diferencias de Cambio</i>	
<i>- Resultado por Tenencia</i>	
<i>- Otros</i>	
RESULT. DE OP. ORDINARIAS	
<i>Ingresos Extraordinarios</i>	
<i>Egresos Extraordinarios</i>	
<i>Participación Minoritaria</i>	
RESULT. ANTES DE IMPUESTOS	
<i>Impuestos</i>	
RESULTADO NETO	

(Fuente: elaboración propia)

En base a la tabla precedente puede apreciarse una mejor visualización en lo que respecta a las operaciones ordinarias de la compañía y cuando se realiza un análisis comparativo entre distintos ejercicios, se puede observar cómo la compañía logró trasladar el incremento de sus costos a precios, la evolución de sus gastos operativos, incidencia de los intereses financieros sobre la rentabilidad, y finalmente el margen neto sobre ventas que logró obtener la compañía, del cual no se puede emitir una opinión si no se conoce realmente, cuál es el margen normal del sector en el que opera. Difiere muchísimo el de una compañía comercializadora, de una concesionaria, una productiva, una importadora, y no son comparables una con otra. Por esto es que no se puede estandarizar la evaluación de la rentabilidad de las compañías sino a través de un lineamiento para cada tipo de empresa.

La presentación de la información financiera es fundamental para poder lograr ser asistido crediticiamente, muchas veces cuando la compañía todavía no logró una solvente estructura patrimonial requerirá contar con buenas garantías (apartado que se comentará más adelante).

4.5 La generación

El estado de origen y aplicación de fondos (EOAF) es uno de los cuatro estados básicos del balance, es “una de las medidas fundamentales para evaluar el equilibrio de la estructura patrimonial; es la relación entre la necesidad de capital de trabajo y su forma de financiación” (Sbdar, 2006, p. 103).

En el estado de resultados se parte de la facturación de la compañía y, luego de deducir todos los costos y los gastos, se obtiene el resultado operativo, o del negocio mismo independientemente de otros resultados secundarios, de sus resultados financieros o de los impuestos que paga, esto es llamado “Generación neta de fondos”. Se trata de entender si el negocio “core” o central de una empresa es rentable o no. Obviamente, tiene que ser suficiente para compensar los demás gastos debajo de la línea operativa y arrojar una ganancia.

En algunas entidades financieras se utiliza (como criterio informal) que la asistencia financiera “clean¹” en todo el sistema financiero sea de no más de tres veces la generación propia de fondos.

¹ Se refiere a la asistencia que la compañía posee sin garantías, o línea de descuentos de documentos la cual se suele interpretar como de “Auto cancelación”.

Los movimientos de caja dan un indicio de las principales aplicaciones que realiza la compañía y cuáles son los orígenes que lo constituyen; las empresas distribuyen dividendos, invierten en activos fijos, y esto debiera ser financiado principalmente por su generación. Las entidades financieras son reticentes a prestar dinero a quienes toman deuda para distribuir dividendos y esto es un factor clave a la hora de evaluar el comportamiento de los accionistas.

4.6 La solvencia y su implicancia

Cuando se analiza la solvencia de la compañía se intenta comprender la estructura patrimonial, principalmente se observa el ratio² de endeudamiento el cual refleja qué porción del pasivo, se financia con capital, o en el peor de los casos cuánto patrimonio cubre la deuda del cliente.

Asimismo se observa el comportamiento de los accionistas respecto a los resultados, esto quiere decir que se intenta observar el ratio de retención de dividendos y si estos dividendos y/u honorarios afectan el crecimiento de la compañía. Las entidades financieras se sienten mucho más cómodas prestando a compañías cuyos socios apoyan su crecimiento.

Por otra parte se mide la liquidez inmediata que es el ratio de liquidez más exigente ya que tan sólo considera como activo líquido el dinero que tiene la empresa y lo compara con las deudas que vencen en el corto plazo, las empresas suelen presentar problemas con este ratio, Lorenzo Preve (2009) menciona que las empresas pueden llegar a tener una reserva de fondos frente a problemas eventuales a las cuales las llama “financial slack”, aunque en el contexto de una Pyme esto es casi imposible.

No hay valores estándares para estos ratios, sino que dependen del tipo de negocio.

Lo importante es ver como comparan con la media del sector y si estuvieran por debajo ver si esto responde a un hecho diferencial de la empresa o si, por el contrario, manifiesta un problema de liquidez.

También hay que analizar cómo viene evolucionando históricamente en la empresa, para ver si se están deteriorando.

²Los ratios son coeficientes o razones que proporcionan unidades contables y financieras de medida y comparación, a través de las cuales, la relación (por división) entre sí de dos datos financieros directos, permiten analizar el estado actual o pasado de una organización, en función a niveles óptimos definidos para ella.

4.7 Las proyecciones financieras

En este punto el analista se basa en el flujo de fondos futuro que presenta el cliente para evaluar escenarios posibles, se estiman ventas, incidencias de costos, modificaciones patrimoniales y se evalúan los cambios de muchas variables y su impacto en los estados contables futuros; en países de estabilidad muchas veces es posible saber el crecimiento que tendrá una Empresa mientras que en países inestables en cuanto a lo político, económico y financiero, como el nuestro; estas proyecciones cumplen ser una mera formalidad que establece el BCRA para decidir un crédito.

4.8 La experiencia del Banco con el cliente y con otras entidades

Aquí se releva información acerca del comportamiento pasado del cliente con la entidad financiera; cuál es la rentabilidad que le genera discriminando márgenes pasivos de activos, adicionalmente se analiza la cantidad de "cápitales" que acreditan sueldos en el Banco ya que los empleados de las empresas, generan una "rentabilidad indirecta extra" la cual es medible, por ejemplo con el uso de tarjetas de crédito, préstamos de corto plazo, hipotecarios, leasing, uso de descubierto en sus cuentas corrientes, entre otros.

Asimismo se evalúa la posibilidad de otorgar al cliente en base a la rentabilidad que genera, líneas de crédito con tasas subsidiadas los cuales son de colocación mandatoria por normas del BCRA, en este aspecto serán ofrecidos dichos préstamos a quienes aporten una rentabilidad que "apalanque" el efecto de pérdida que surge de la colocación de fondos a tasas bajas, al largo plazo, en períodos inflacionarios.

4.9 Decisión final de crédito

Luego de evaluar los distintos apartados, el analista de crédito en un comité expone la propuesta del sector comercial, y consecuentemente la aprobación, modificación o rechazo de la misma. En este punto se evalúan las garantías, plazos de repago, y se decide finalmente los límites de las líneas expuestas en el capítulo II.

PARTE II – TRABAJO DE CAMPO

Metodología de la investigación

Vinculado a los niveles y perspectivas de la investigación, podemos hablar de dos paradigmas básicos: el cuantitativo y el cualitativo.

En el caso del paradigma cuantitativo, más ligado a la perspectiva distributiva de la investigación social, que persigue la descripción lo más exacta de lo que ocurre en la realidad, nos apoyamos en una encuesta y principalmente el análisis de 100 casos de compañías recientemente calificadas en una entidad financiera las cuales son tomadoras activas de crédito bancario.

Por otra parte el paradigma cualitativo, en cambio, más ligado a las perspectivas estructural y dialéctica, centra su atención en comprender los significados que los sujetos infieren a las acciones y conductas. Para ello se utilizará la técnica de la entrevista a un experto en lo vinculado a las Pymes.

En el presente trabajo, tomaremos ambos paradigmas, lo que derivará en una labor de investigación mixta.

Con posterioridad, concordamos que la modalidad de investigación a realizar será tanto descriptiva como evaluativa teniendo en cuenta que en los primeros capítulos elaboramos un panorama general respecto al mundo de las Pymes donde se expone la importancia económica de las mismas, cuál es su situación actual y las tendencias. Por otra parte se explica la estructura general de una Pyme y cuáles son los parámetros para considerarse Pyme bajo la órbita del Banco Central de la República Argentina; en adelante BCRA

De acuerdo a Merriam (1988), la eficacia en la selección de la metodología de casos presenta cuatro propiedades importantes. El estudio es particular debido a que se concentra en una situación, en un evento. Es descriptivo, ya que ejecuta una específica caracterización de lo estudiado. Es heurístico, porque el estudio ayuda al lector a comprender el caso. Y por último, es inductivo a causa de que generaliza conceptos, datos o hipótesis.

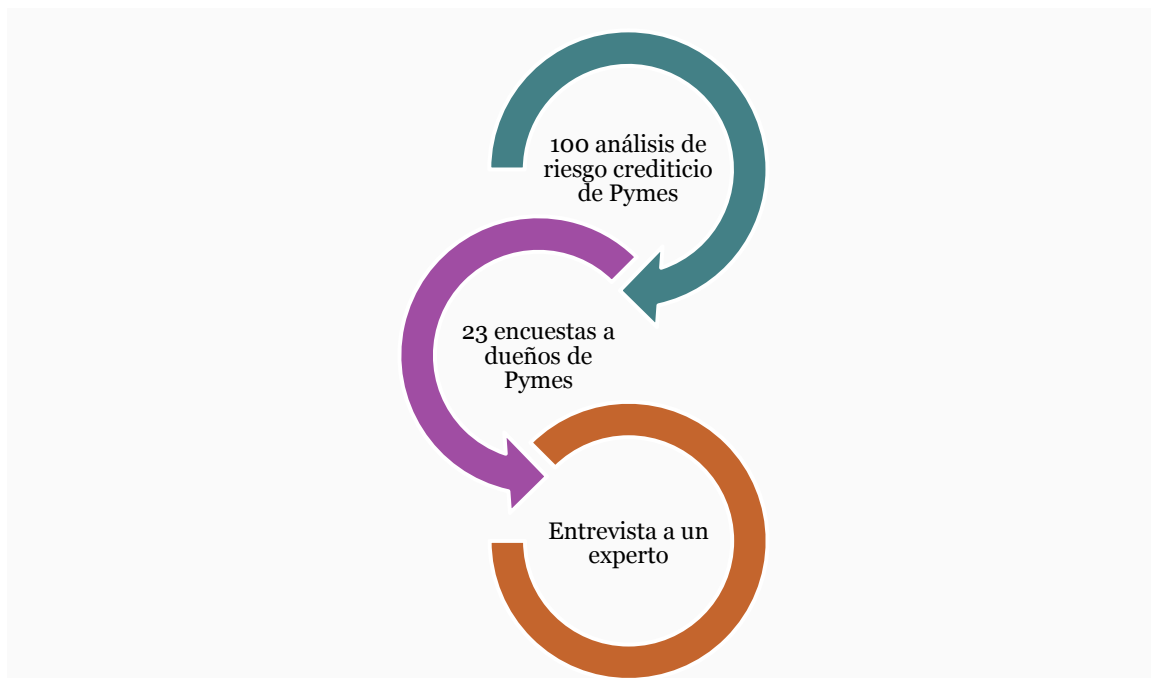
Denzin (2009, 298-299) sitúa la singularidad de la perspectiva triangulada en el hecho que nos permite ver cosas, utilizando diferentes lentes. Considera los métodos como un caleidoscopio. Dependiendo de la manera en que los utilicemos y apliquemos, serán reveladas diferentes observaciones.

Al realizar esta triangulación entre los datos obtenidos de los análisis de casos, las encuestas, y finalmente la entrevista al experto abarcaremos distintas dimensiones. Por

un lado obtendremos información acerca de las compañías más asentadas, aquellas que acceden al crédito bancario. Por otro lado con las encuestas, nos encontraremos con diferentes empresarios que pueden o no tener relación con el sistema financiero, y nos darán su punto de vista acerca de cuál es su opinión y relación con los Bancos, en qué casos recurren al sistema; se relevará información acerca del uso de créditos blandos, si los conocen, y si los pudieron utilizar.

Finalmente con la Entrevista al profesor Víctor Sarasqueta se ahondará en torno a la información relevada en los casos y encuestas, y obtendremos una mirada de cómo funcionan las cámaras de Pymes en otras partes del mundo, la mentalidad del empresario, y la confiabilidad en los reportes financieros de las empresas en Argentina.

Figura 3 - Triangulación



Fuente: Elaboración propia

Tabla 6 - Cuadro de marcha

Objeto de Estudio	Dimensiones	Instrumentos	Referencia
Pymes tomadoras de préstamos	<ul style="list-style-type: none"> • Riesgos y productos financieros. • Situación actual • Características generales de las Pymes (Actividad, antigüedad, etc.) • Ingresos, Inversión, Distribución de dividendos, aportes societarios, evolución, etc. • Destino de los fondos. • Apoyo financiero o asistencia crediticia bancaria. • Situación financiera y patrimonial. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Fuentes documentales 	Anexo I
Inversión y acceso al crédito.	<ul style="list-style-type: none"> • Los principales productos crediticios a los que acceden las Pymes. • Motivos por los cuales tomaría o no financiamiento externo. • Programas de apoyo a las Pymes • Conocimiento sobre las tasas preferenciales otorgadas por el Gobierno Nacional. • Acceso a la línea de créditos de Inversión Productiva. • Destino de los fondos. • Motivos por los cuales no pueden acceder a créditos bancarios. • Situación de las Pymes frente al crédito bancario • ¿Cómo perciben, las Pymes, el financiamiento externo? • Escenario actual y futuro. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Encuestas ✓ Entrevista a experto 	Anexo II y Parte 2 Parte 2

Fuente: elaboración propia

CAPÍTULO 1 - Análisis e interpretación de Resultados.

En el capítulo que se expone a continuación se presentan los datos obtenidos de los análisis de riesgo aplicados a distintas Pymes de Argentina, entre los periodos 2013 y 2014. Para poder llevar a cabo este análisis de forma eficiente se creó un formulario online donde cada integrante del grupo completó una serie de requerimientos que se detallan en el Anexo I.

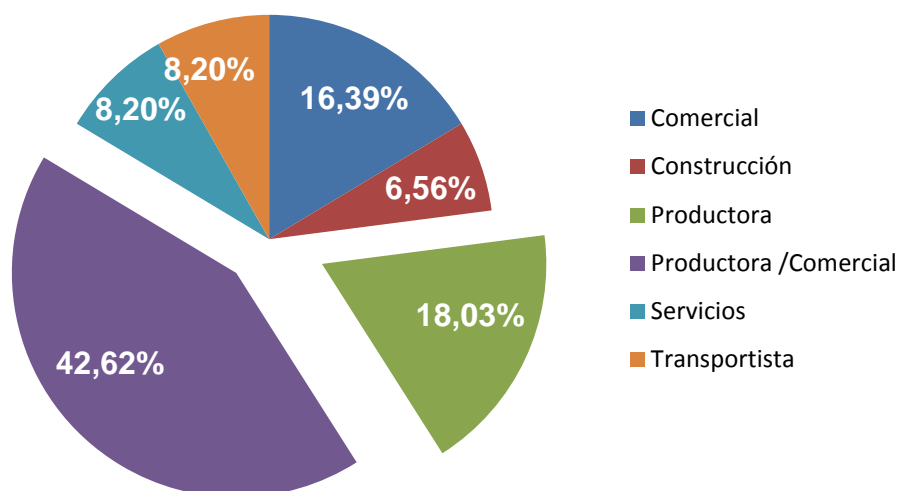
Con los mismos hemos realizado un análisis metódico a través de tablas y gráficos.

Variables de la muestra

El tamaño de la muestra fue de 100 casos de Pymes tomadoras activas de crédito bancario, de las cuales exclusivamente 61 consideramos que eran representativas ya que las restantes se encontraban con actividades muy específicas, o con operatorias poco frecuentes como ser que operan a pérdida pero con garantías de otras empresas extranjeras, u otras que no tienen fines de lucro y reciben subsidios.

Entre los datos obtenidos se encontró que 42% correspondía a empresas que se dedican a la producción y a la comercialización de sus propios productos, seguidos por un 18% de empresas que solo se especializan en la producción y un 16% a la actividad comercial. El restante 24% corresponde a empresas de transporte, servicio y construcción (Ver anexo I)

Figura 4 - participación en la muestra



Fuente: elaboración propia.

La mayor parte de los datos relevados provenían empresas con una antigüedad promedio de 32 años, como lo muestra la tabla 7.

Tabla 7 - Antigüedad promedio de las Pymes de la muestra

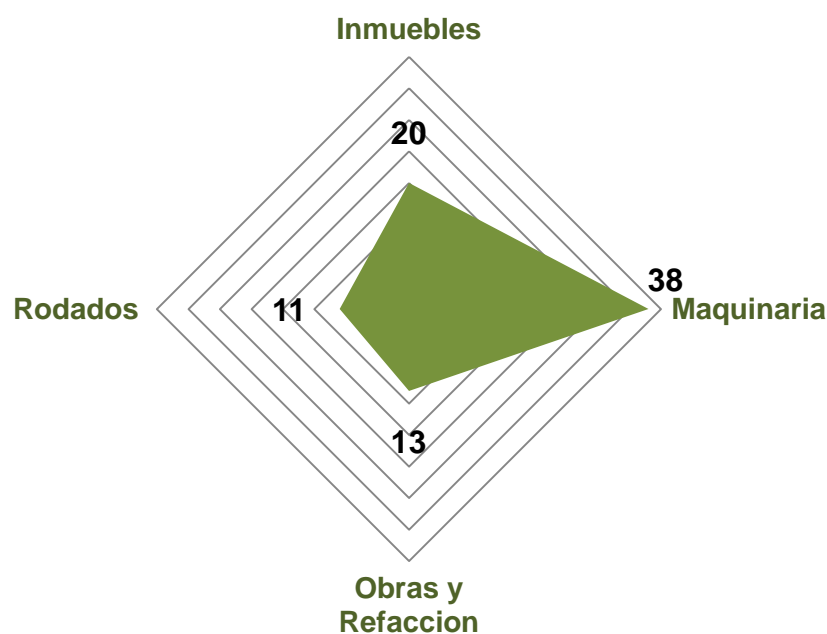
Tipo de empresas(Años)	Antigüedad de la empresa(Promedio)
Comercializadora	32
Construcción	32
Productora	37
Productora /Comercializadora	32
Servicios	27
Transportista	27
Antigüedad Promedio	32

Fuente: elaboración propia

Destino de Fondos

Para poder apreciar de una mejor manera la relación existente entre los diferentes destino de las inversiones realizadas por la Pymes Argentinas, se confeccionó el mapa perceptual de la figura 5 en base al número de Pymes que seleccionaron cada destino; los puntos más cercanos al centro del mapa son los destinos menos seleccionados por las Pymes, por el contrario aquellos factores que se ubican más lejos del centro tienen un nivel de importancia mayor.

Figura 5 - Inversiones productivas



Fuente: elaboración propia

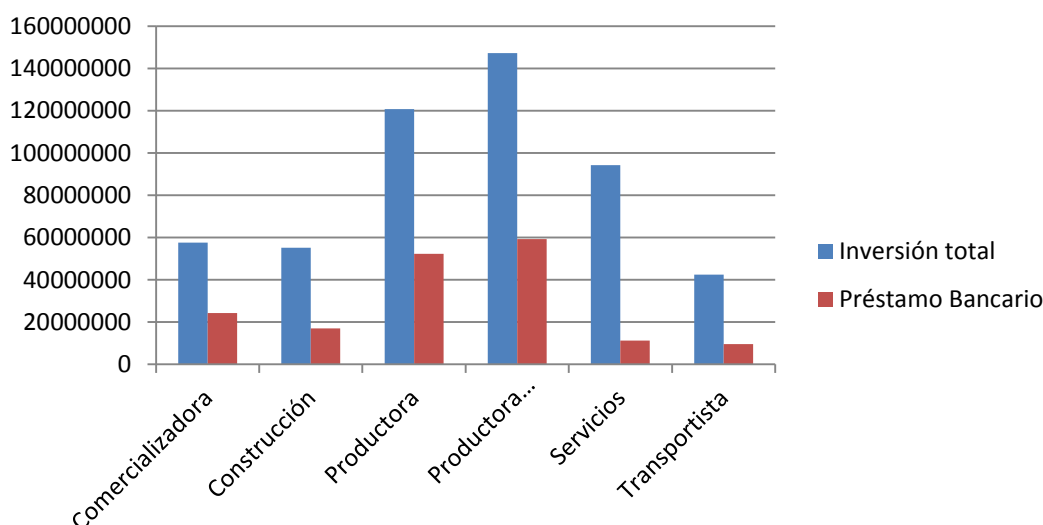
Si observamos la figura 5, se puede notar que la Maquinarias e Inmuebles son los destinos de inversión más elegidos, mientras que los rodados³ son los de menos participación.

Es importante destacar que la relación entre el destino de fondos y la actividad desempeñada por la Pymes pueden ser independientes, es decir que la empresas no realizan inversiones solamente relacionadas con su actividad principal sino que también en otros rubros.

Apoyo financiero

Otro de los datos, relevados de los análisis de riesgos, es que de todas las empresas que solicitaron financiamiento para emprender una inversión, solamente el 32 % de la inversión total provenía de una entidad bancaria (ver anexo I).

Figura 6 - Inversión versus préstamo



Fuente: elaboración propia

Las empresas que tienen como actividad principal la elaboración y/o comercialización de sus productos, son las que mayor apoyo económico reciben de las entidades bancarias. Aproximadamente el 42 % de la inversión total.

³ si observamos los problemas en la actividad de las terminales automotrices, no resulta novedoso que las empresas hayan destinado sus fondos a otras inversiones.

Tabla 8 - incidencia de préstamos sobre total de inversiones

Tipo de Empresa	Inversión total	Préstamo Bancario	Cant.	Porcentaje de Asistencia
Comercializadora	\$57.533.003	\$24.210.544	10	42%
Construcción	\$55.135.870	\$ 16.996.000	4	31%
Productora	\$ 120.758.295	\$52.282.295	11	43%
Productora /Comercializadora	\$147.244.851	\$59.180.377	26	40%
Servicios	\$94.154.000	\$11.263.589	5	12%
Transportista	\$42.421.480	\$9.599.480	5	23%
Total general	\$ 517.247.499	\$173.532.285	61	34%

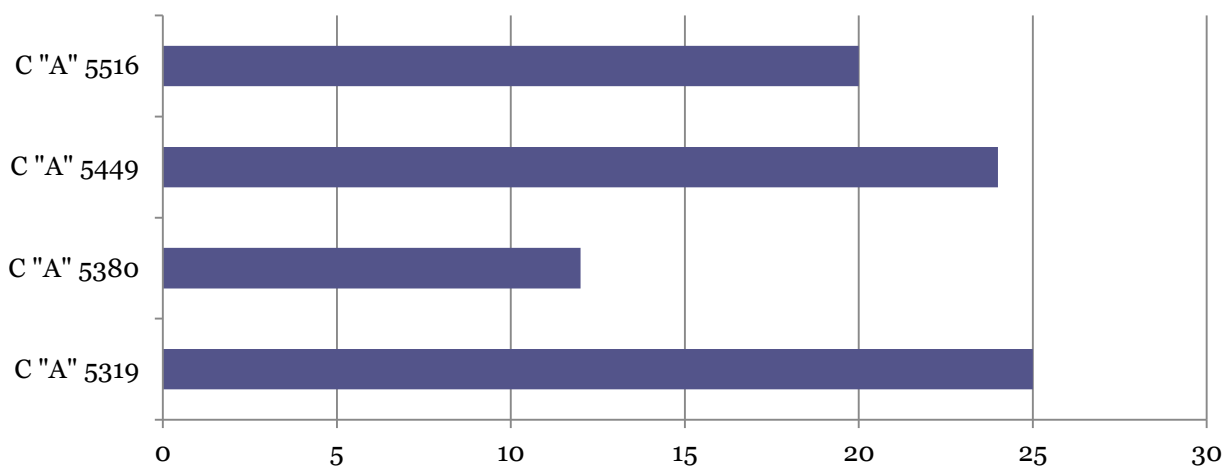
Fuente: Elaboración propia

También podemos destacar que las empresas de servicios invierten un 70% más que las empresas de construcción y de comercialización, obteniendo una asistencia del 12% sobre la inversión total, mientras que las empresas anteriormente mencionadas reciben un 31 % y 42% respectivamente.

Asimismo se expone a continuación los créditos con tasa subsidiada a los cuales las empresas han recurrido para financiar sus inversiones:

Figura 7- Casos de préstamos bajo comunicaciones de BCRA (Tasa subsidiada)

Cantidad de casos



Fuente: Elaboración propia

El fin de dichos préstamos es para inversión productiva, y los controles por parte de los Bancos y BCRA son fuertes y frecuentes. (Ver capítulo 3)

Generación propia de la firma, dividendos y aportes

Tabla 9 generación propia de la firma y su relación con retiros y aportes de socios/accionistas

Industria	Q	Generación	s/gen	Inversión Capex	S/gen	Distribución de resultados	S/gen	Aportes
Comercializadora	10	7.852.381	29%	2.259.082	35%	2.774.655	0%	-
Construcción	4	2.371.112	151%	3.573.764	95%	2.258.283	0%	-
Productora	11	9.230.555	75%	6.922.487	20%	1.848.715	7%	686.523
Productora /Comercializadora	26	5.948.115	77%	4.552.705	55%	3.244.644	0%	18.830
Servicios	5	10.561.467	81%	8.533.323	41%	4.373.348	0%	-
Transportista	5	7.710.290	152%	11.730.919	20%	1.545.930	0%	-

Fuente: Elaboración propia

En la tabla 9 creada en base al relevamiento de análisis de créditos (Ver anexo I) se puede apreciar cómo en la muestra realizada, distintos sectores destinan resultados de maneras muy llamativas en algunos casos; las compañías que generan más fondos fueron las de servicios seguida de las productoras, en contraste las constructoras fueron las que peor les ha ido.

Por otra parte, y teniendo en cuenta lo mencionado en el punto 4.3 del capítulo 4, realizando un análisis más interno, las empresas comercializadoras fueron las que menos inversiones realizaron en activos fijos, mientras tanto las constructoras como las transportistas invirtieron incluso, más de lo que generan en un año. Importante es destacar que las erogaciones por encima de la “generación” no significan que gasten más de lo que obtienen, sino que ven perspectivas de crecimiento, y aprovecharon los subsidios en las tasas para endeudarse. En cuanto a las distribuciones de resultados los más agresivos demostraron ser los constructores quienes casi entregaron a sus accionistas el total de lo generado, y no reinvirtieron en sus empresas. En este caso creemos que la estrategia juega un papel clave, ya que aprovechan los ingresos para satisfacer a sus bolsillos, endeudando a la empresa a largo plazo a tasa fija y muy por debajo del nivel inflacionario⁴.

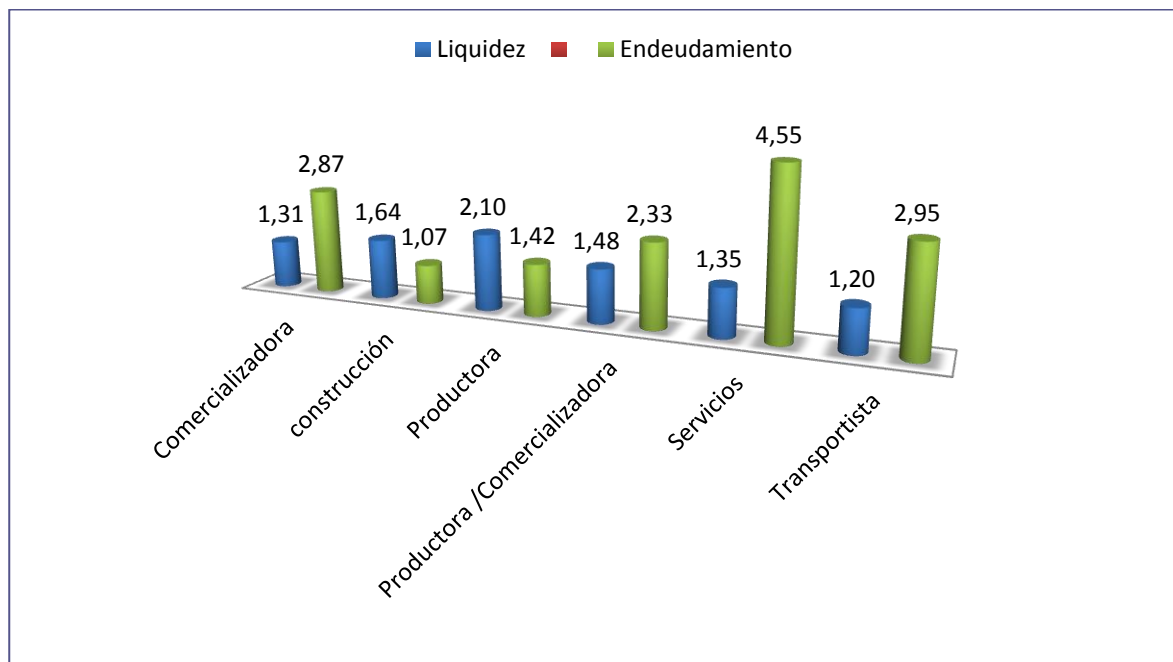
Otra afirmación que se puede realizar es que el sector más cauto fue el de la comercialización, incluyéndose en ellas como las más prudentes a las importadoras, quienes los últimos años vienen sufriendo restricciones en su actividad, y por lo tanto,

⁴ Las tasas activas subsidiadas en nuestro país fueron de entre 15,5% y 19,5% lo cual, a las altas tasas inflacionarias, fueron los últimos años característicos por emisión de deuda ya que termina siendo más beneficioso lograr asistencia externa que reinvertir en las compañías.

prefirieron invertir menos, y distribuir a sus dueños un porcentaje más bien conservador.

Situación financiera y patrimonial de las tomadoras de crédito

Figura 8 Liquidez y endeudamiento promedio por sector



Fuente: elaboración propia

Datos relevantes entre las tomadoras de créditos a tasa subsidiada mencionadas en el Capítulo 3.3 Programas de Apoyo a Pymes, surgieron cuando observamos la situación financiera y patrimonial; de la muestra tomada se observa que en todos los sectores operan en promedio con capital de trabajo positivo⁵ lo cual es satisfactorio, muchas veces lo que desequilibra esta situación, es que algunas empresas presentan desfases en los plazos de cobro/pagos lo cual altera a su ciclo operativo e incluyen deuda financiera como parte de la operatoria habitual. Generalmente para estos desfases se utiliza el descuento de cheques, cuenta corriente, o préstamos transitorios.

En el gráfico puede observarse que entre las más endeudadas se encuentran las empresas de servicios, aunque entendemos que las principales deudas son de índole

⁵ Cuando el activo corriente supera al pasivo corriente, se está frente a un capital de trabajo positivo. Esto quiere decir que la empresa posee más activos líquidos que deudas con vencimiento en el tiempo inmediato.

En el otro sentido, el capital de trabajo negativo refleja un desequilibrio patrimonial, lo que no representa necesariamente que la empresa esté en quiebra o que haya suspendido sus pagos.

El capital de trabajo negativo implica una necesidad de aumentar el activo corriente. Esto puede realizarse a través de la venta de parte del activo inmovilizado o no corriente, para obtener el activo disponible. Otras posibilidades son realizar ampliaciones de capital o contraer deuda a largo plazo.

comercial, y con sus accionistas/socios lo cual reduce la exigibilidad de las mismas.

En el caso del endeudamiento, surge que las empresas realizan retribuciones a sus dueños muy elevadas como lo vimos anteriormente, esto hace que su Patrimonio Neto no crezca, y si adicionalmente, se suma la toma de deuda financiera la empresa se endeuda aún más aumentando la relación Pasivo/PN.

Figura 9 - fórmula del endeudamiento

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio neto}}$$

Fuente: elaboración propia

Riesgo realmente asumido por las entidades financieras

En línea con los datos de la encuesta realizada hacia empresarios Pymes (ver anexo I), el análisis de casos arroja que en mayor o menor medida, el riesgo que asumen las entidades financieras en calificaciones a empresas tiende a ser nulo.

En primer caso, las líneas más abultadas que poseen las compañías corresponden a cesión de cheques, las cuales tal como se definió en el marco teórico, son autocancelables, por lo cual el riesgo asumido por el Banco es el del proveedor de su cliente⁶, con lo cual muchas veces se confunde cuando se realiza una consulta en la central de deudores del BCRA sobre alguna persona u organización, y se observan deudas muy elevadas. Las mismas es muy posible que en gran parte, o por qué no en un 90% sean de este tipo de créditos con riesgo muy bajo.

Dicho esto y tal como se puede apreciar en la tabla 10; de la muestra tomada la sumatoria total de asistencia que les otorgaron a las empresas es de 418 millones de pesos, y de la misma un 34% corresponde descuento de cheques. Si al restante, le extraemos las líneas avaladas contra plazos fijos, cartas de crédito⁷ e Hipotecas, ya el 52% del total de asistencia corre contra alguna garantía. Pero esto no termina así, con bienes prendados y leasings las entidades financieras se guardan el derecho de ejecución de todas las garantías (ver anexo I).

⁶ Al comprar un cheque, el banco no posee un crédito con quien lo negoció sino con quien emitió el valor, es por esto que el riesgo no lo tiene quien lo descuenta.

⁷ La garantía constituye un compromiso bancario ante un tercero, por cuenta del cliente, asegurando el cumplimiento de una obligación contractual. Se puede **asegurar una obligación de pago**, una **entrega de mercancía** o una **prestación de servicio**, la **ejecución de una obra**, la **devolución de un pago anticipado**, una **deuda ante la aduana** o cualquier otra obligación derivada de un contrato.

La carta de crédito Standby es la denominación que recibe en los EE UU la garantía independiente. Sus características, usos y contenido son esencialmente las mismas bajo ambas denominaciones.

Tabla 10 Garantías reduciendo riesgos de créditos

	En millones de pesos
Total asistencia	418
- Cheques	-144
Subtotal	274
-Garantía de Plazo fijo	-9
-Cartas de crédito del exterior	-2
-Garantía Hipotecaria	-47
	216
- Garantías Prendarias	-17
- Leasing	-9
Subtotal	190
- Fianzas de socios/ accionistas	-176
Riesgo que asume la entidad:	13

Fuente: Elaboración propia

Finalmente, se solicitan avales de socios también, logrando de esta manera protegerse de la exposición al riesgo en un más siendo ya el 97% del total de las líneas garantizadas.

El riesgo “Clean” realmente asumido es del 3%. Este dato no es menor, ya que en promedio según una investigación realizada por la Firma KPMG (2012) la tasa de mora de las carteras comerciales de los bancos ronda el 3,1%, lo cual nos hace reflexionar acerca de la relación de caídas a mora, con la cobertura de garantías que las entidades bancarias precisan.

Evolución de facturación vs. Variaciones en la deuda financiera

En este apartado realizaremos una revisión analítica del endeudamiento financiero y la evolución de la facturación de las compañías por cada sector involucrado en la muestra de casos que hemos realizado.

Examinamos el comportamiento de cada sector antes y después de haber recibido sus aprobaciones crediticias. En cada rubro se presenciaron consecuencias diferentes, por lo cual detallaremos nuestras deducciones para cada tipo de empresa.

Tabla 11 Comportamiento de ventas versus resultado neto

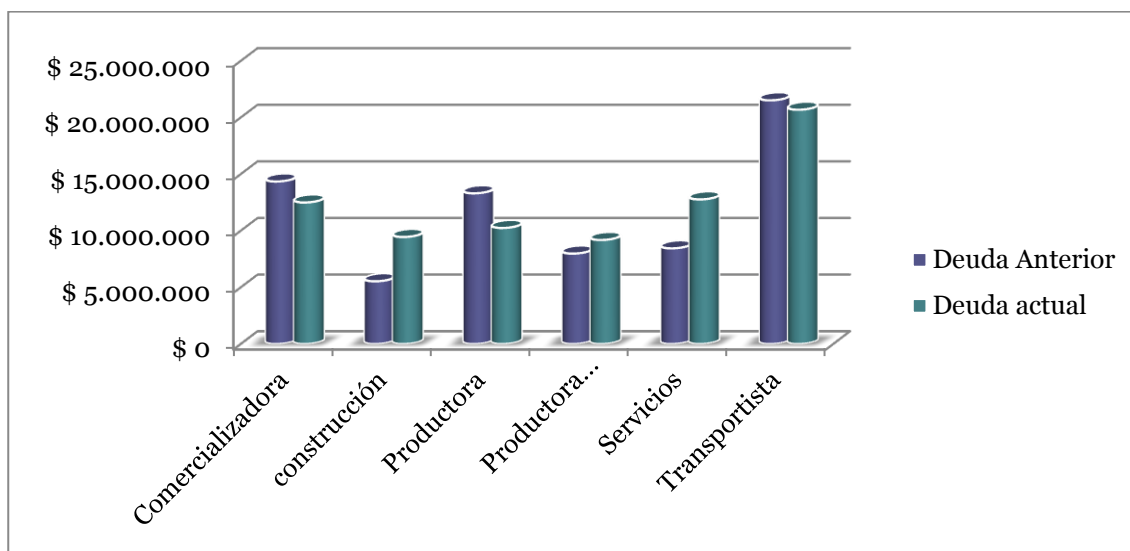
Tipo de empresa	Cant.	Promedio de Ventas	Promedio de Evolución ventas	Promedio de Resultado neto	Margen neto
Comercializadora	10	\$ 91.725.896	32,86%	\$ 7.558.456	8,24%
Construcción	3	\$ 73.649.750	15,81%	\$ 5.652.935	7,68%
Productora	11	\$ 115.987.891	34,02%	\$ 23.272.235	20,06%
Productora /Comercializadora	26	\$ 67.175.304	24,82%	\$ 4.787.827	7,13%
Servicios	5	\$ 75.177.969	24,56%	\$ 8.482.357	11,28%
Transportista	5	\$ 137.726.120	44,43%	\$ 4.362.609	3,17%
Total general	60	\$ 86.865.624	28,79%	\$ 8.899.987	10,25%

Fuente: elaboración propia.

- **Comercializadora:**

Las diez empresas analizadas demostraron una leve caída de deuda en el sistema financiero luego de otorgarles crédito. Como vemos en el gráfico expuesto a continuación, hemos relevado información a agosto de 2014 para observar las variaciones entre la deuda al momento del análisis y con la que cuentan actualmente:

Figura 10 Deuda durante la calificación de créditos versus deuda actual



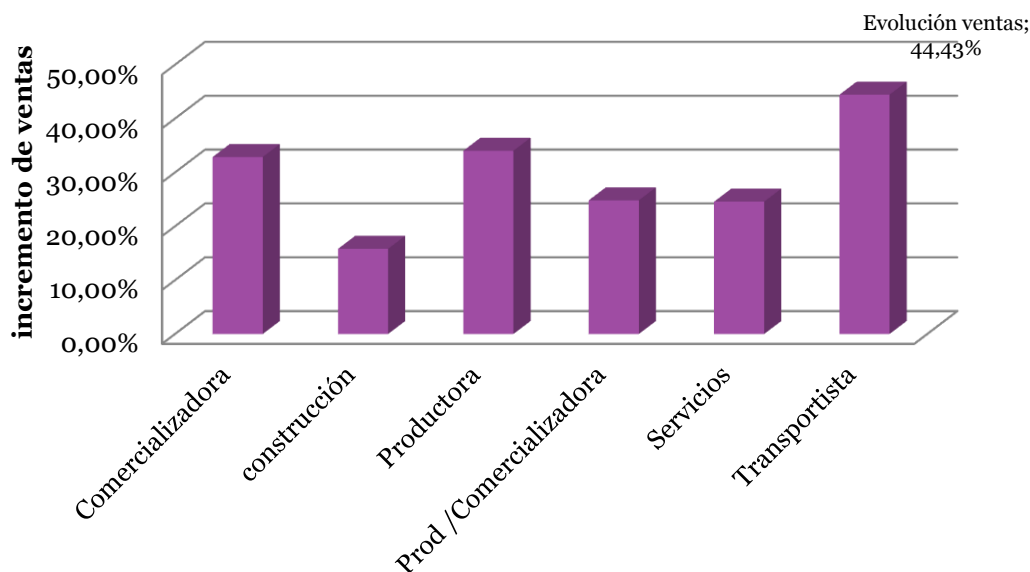
Fuente: Elaboración propia

Un notable incremento en sus ventas puede ser la razón del mismo, ya que dejan de precisar asistencia externa, y el flujo propio del negocio les permite inyectar dinero en su flujo operativo.

- **Construcción:**

Dicho rubro es el que presenta las variaciones negativas más fuertes de los analizados. A partir del año 2012 el rubro inmobiliario afronta su peor crisis en los últimos 30 años; situación que se permite apreciar claramente en los números relevados:

Figura 11 Evolución de ventas



Fuente: Elaboración propia

Mientras que Argentina enfrenta la retrógrada y tan vista dinámica de déficit fiscal financiado con emisión monetaria, que genera una inflación superior a un 30% (dependiendo distintos puntos de vista); la evolución de ventas de este sector no superan el 16% con lo cual hubo una disminución muy marcada en el nivel de actividad que ni siquiera alcanzó para amortiguar el peso de la inflación.

Por otra parte, la situación más desfavorable que sufre la construcción la observamos en la evolución de su endeudamiento, apreciándose que su nivel se disparó a un 70% más de lo que presentaba al momento del análisis de créditos.

- **Productoras:**

Caso contrario al rubro de la construcción, encontramos al sector de productores como el más beneficiado por la asistencia crediticia otorgada.

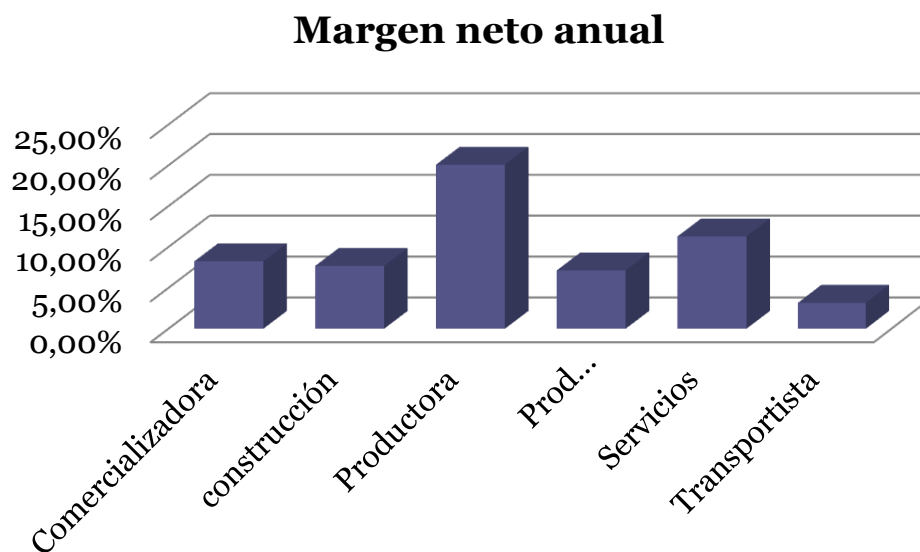
Respecto al nivel de endeudamiento anterior y actual, es el sector que muestra el decrecimiento más notable. Pasó de tener un promedio de 13 millones de pesos

a 10 millones, siendo el sector que disminuyó mayor volumen de deuda.

Ésta situación evolutiva se aprecia por igual en sus diferimientos en las ventas (34%) y en resultado neto promedio superior a 23 millones de pesos.

En el gráfico precedente puede observarse una comparación entre los diferentes sectores:

Figura 12 margen neto sobre ventas por sector



• Fuente: Elaboración Propia

• **Productora / comercializadora:**

El sector comercial será la media de todos los analizados. Esto se explica por tratarse de una amplia gama de rubros abarcados, los cuales presentaron muchas diferencias entre sí. Se trata del análisis de 26 empresas operantes en sectores diferentes del comercio. Algunas productoras de parte de sus bienes en oferta, otras importadoras y revendedoras.

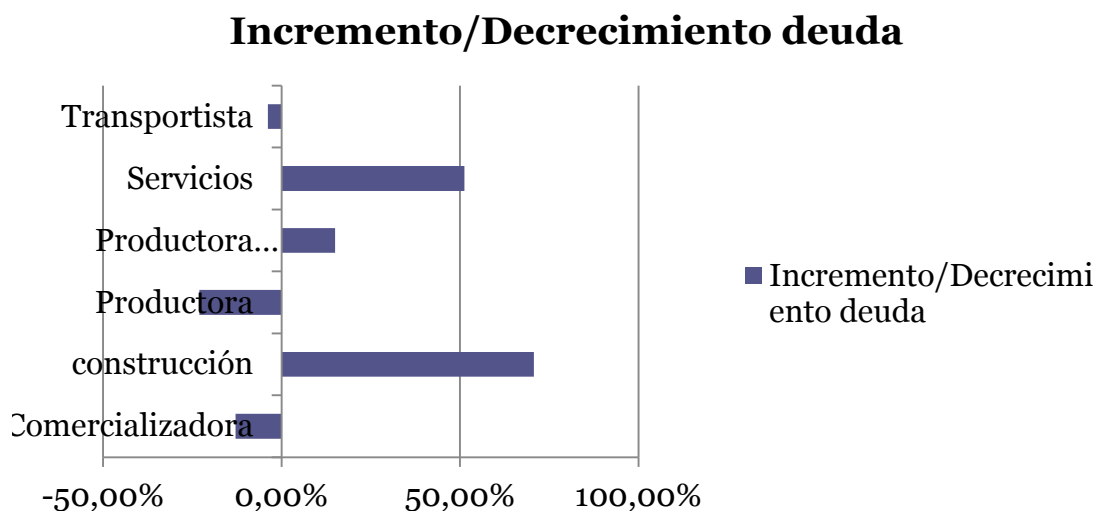
La mayoría presentó incremento en sus ventas en niveles similares a la inflación, arrojando un promedio del 24%.

En cuanto al endeudamiento, la mayoría de estas 26 empresas presenciaron incremento, promediando en un 15%.

- **Servicios:**

Es un rubro que presentó solamente resultados desfavorables en cuanto al crecimiento notable en su nivel de deuda. Tal puede observarse en el gráfico siguiente:

Figura 13 Comportamiento de la deuda



Fuente: Elaboración propia

Las ventas, si bien se incrementaron, se mantuvieron próximas al nivel de inflación.

Las empresas de servicios que analizamos poseen altos niveles de endeudamiento con índices normales de liquidez (promedio 1,34x). Habiendo tomado deuda y manteniéndose sus resultados, es deducible que su nivel de deuda se incrementa.

- **Transportistas:**

Por último, este tipo de servicio en particular mantiene sus niveles de deuda por igual al momento en que se le otorgó crédito.

Nos encontramos frente al tipo de empresa que presentó mayor evolución en su nivel de ventas (promedio 44%), haciéndole frente a la inflación y arrojando resultados netos superiores al 10% de la facturación anual, dato que no se verá reflejado en el gráfico de promedios debido al bajo resultado neto que arrojó una de las empresas analizadas (inferior al 1%).

Encuesta Pymes

Metodología y resultados

La encuesta fue enviada por mail a empresas Pymes del sector privado de Argentina (ver anexo II).

El 10% de los encuestados pertenece al sector de servicios, el 14% a industria en general, el 33% a comercio, el 19% a la construcción, el 5% al sector agropecuario y un el 19% a otro rubro.

La etapa de relevamiento se realizó durante Octubre 2014.

Corresponde señalar que la recopilación de datos fue de carácter anónimo, con el fin de asegurar respuestas objetivas y proteger la confidencialidad de la información brindada por los encuestados.

La encuesta a empresarios realizada arroja como temas preocupantes de agenda para lo que resta del año y el 2015 aquellos vinculados con:

- el marco regulatorio en materia de comercio exterior (restricciones aduaneras y cambiarias)
- el acceso al crédito
- una permanente preocupación por los niveles de inflación que atenta contra la competitividad, necesaria para continuar manteniendo altos niveles de empleo y desarrollo.

La mayoría de las empresas no han podido ser parte de los programas de apoyo a Pymes, más que nada, por desconocimiento sobre los mismos, falta de garantías e integridad de la información contable, tal como se menciona en el Resumen Ejecutivo acerca de la opinión de las entidades financieras sobre la documentación que presentan las Pymes.

Entrevista

Entrevista a Victor Sarasqueta sobre Pymes Argentinas

Martes 28 de Octubre 2014, Oficinas Fada – UADE.

La entrevista se desarrolló una vez obtenidos los datos de las encuestas, y de los análisis de riesgo. En la misma se trataron diversos aspectos relacionados a la Pymes, sus directivos, el gobierno, el contexto internacional y la información financiera.

Entre los temas tratados a continuación se transcriben los más relevantes:

- Dado el panorama actual que atraviesa la economía de nuestro país, ¿Cómo ve usted el principal problema que afecta a las Pymes al dificultarse su acceso al crédito?

El 80% de las pymes que surgen fracasan en los 2 o 3 años de su comienzo. La mayoría de las pymes no poseen la capacidad o conocimientos necesarios para generar reportes contables precisos. La información contable es insuficiente en un gran número de pymes. Por este motivo el banco tiene que pedir altas tasas de interés para cubrirse. La mayoría de los emprendedores se lanzan con una idea que a ellos les parece interesante al mercado pero no realizan un análisis previo de los consumidores, mercado objetivo ni del entorno.

Muchos de los emprendedores no toman préstamos de los bancos porque no tienen los papeles en regla y prefieren pedir dinero prestado a familiares o a terceros. Desconocen que deben estar registrados en Afip, Arba u otros organismos reguladores para continuar con sus actividades. También existen muchas pymes que tienen su documentación en regla y no solicitan productos bancarios porque no los consideran muy atractivos.

- ¿Considera usted que los actuales planes del gobierno para fomentar a través de tasas diferenciales son suficientes para fomentar el desarrollo industrial?
¿Qué diferencias observa comparándolos con otros países?

En los últimos años la Sepyme y otros organismos impulsaron nuevos programas para el desarrollo de las pymes pero no están a la altura de los programas impulsados por otros países o no alcanzan a cubrir la demanda que hay actualmente. Por ejemplo en

Brasil, podemos encontrar la Sebrae que vendría a ser la Sepyme en nuestro país. Este organismo le retiene un porcentaje de las ventas a las pymes que regula para alimentar otros emprendimientos y ponerlos en marcha. Lo bueno de este organismo es que mensualmente realiza asambleas para explicarle a las pymes en que otros emprendimientos se utilizaron el dinero que le retuvieron.

En Brasil también existe un departamento de seguimiento y control de los planes de negocios de las pymes, cosa que en nuestro país y muchas entidades bancarias no pasa. De esta forma se reduce la tasa de riesgo porque hay profesionales capacitados y especializados que se encargan de verificar que lo presentado en el plan de negocios se esté cumpliendo. Si ven que no se cumple con lo establecido en el plan se corta el financiamiento.

También les puedo mencionar otros aspectos distintos a los financieros como las Zonas de parques industriales o las zonas exentas de impuestos que oxigenan el desarrollo de las pymes. El problema con esto en nuestro país es que también fue mal implementado y no se logró alcanzar el número de pymes pronosticado.

En Tierra del Fuego se desarrolló el polo tecnológico lo cual trajo muchos beneficios a las pymes que se asentaron en esa zona y género muchos puestos de trabajo. El problema que están teniendo ahora es que no cuentan con los insumos necesarios para ensamblar los productos porque las importaciones se vieron fuertemente afectadas estos últimos meses.

En Chile también hay un polo industrial muy bueno en Iquique, cerca de Jujuy. Chile no tiene fábricas de autos pero ahí ensamblan y refaccionan los autos que vienen de oriente. Eso genera un fomento industrial aunque no netamente financiero y cuentan con el apoyo del Gobierno. No todo es dinero en el mundo de las Pymes.

Hace unos años pude viajar a Barcelona y conocí las oficinas de las Incubadoras. Son 3 pisos en un edificio impresionante donde las pymes cuentan con las oficinas y pueden consultar con profesionales cuestiones relacionadas a lo legal, contable, marketing, entre otros. Eso es algo que en nuestro país no está muy desarrollado.

- ¿Usted cree que la información contable de las Pymes se encuentra más bien confeccionada con el fin de pagar menos impuestos, que para mostrar la situación Patrimonial, Financiera, y de flujo de efectivo?

Pienso que sí. A través del tiempo se puede evidenciar que muchas empresas adulteran sus informes contables para evadir cuestiones impositivas y sentirse victoriosos. Es un problema cultural de nuestro país. No hay un buen control de gestión en muchas de las pymes.

Por este motivo no hay muchos bancos o centros de apoyos a las pymes que las financien generosamente.

La mayoría de los empresarios solamente hablan de la tarjeta corriente y la cuenta corriente como fuente de financiamiento, desconociendo el resto de los instrumentos que tienen disponibles. Muchos pagan el mínimo de la tarjeta y terminan pagando 3 veces más. Están predispuestos a pagar más con tal de no tener todas sus operaciones registradas.

- Tras haber evaluado más de 70 solicitudes de distintas Pymes para acceder al financiamiento, descubrimos que la mayoría acude a financiarse para solucionar problemas emergentes, y no en visión de crecimiento y proyectos a largo plazo. ¿Cree usted que el emprendedor argentino posee una mentalidad cortoplacista?

Está muy bien la pregunta que ustedes hicieron pero esto ya no es un tema de pymes, es un tema cultural. Hace poco se hizo una encuesta a pymes con larga trayectoria. Los resultados arrojaron que la mayoría hace uso de sus capacidades en un 90% y no tienen pensado adquirir maquinarias ni tienen pensado tomar más personal. No es porque no quieran crecer sino que es por la inseguridad jurídica empresarial. Hay mucha incertidumbre. No se sabe si van a abrir las importaciones o las cierran del todo, si sacan el cepo al dólar o si van a seguir sumando nuevas restricciones.

El financiamiento esta para tapar agujeros y no para el desarrollo y crecimiento actualmente en nuestro país. Hoy en día no hay buenos programas para el desarrollo y crecimiento de las pymes que realmente lo necesitan.

Si tienen un excedente financiero, la mayoría opta por atesorarlo en dólares y no en maquinaria que no saben si van a terminar utilizando o les va a brindar los beneficios necesarios para amortizar el gasto.

¿Piensa que hoy en día las pymes conocen más sobre el mundo financiero?

Sinceramente el único conocimiento que tienen las pymes es el de elegir entre invertir en una maquinaria nueva, tomar personal o comprar dólares. Compran dólares. Tienen que estar muy seguro para invertir en maquinaria nueva. Por ejemplo el sector juguetero, acá en argentina, se vio muy beneficiado por el tema de las importaciones que se cerraron.

El desarrollo de las pymes no es solo financiero, por eso los bancos ponen tasas altísimas. Otros problemas que se evidencian en las pymes es que tienen problemas para vender lo que producen o dar a conocer un producto innovador. No tienen pautas de comercialización estipuladas, no tienen un buen plan de negocios desarrollado o tienen problemas de planificación, control y gestión.

Por eso es importante que una pyme supere los 3 años y después de eso superar el traspaso generacional.

- Teniendo en cuenta el crecimiento que presenciaron las Pymes durante la última década, ¿Cómo analiza la tendencia para los próximos años?

Acá hay un punto para resaltar. Las pymes se generan bajo amenazas y oportunidades. El año 2001 fue el mayor caudal de escrituras y emprendimientos porque se cerró todo y esa idea que tenían muchas personas que se quedaron sin trabajo la pudieron llevar adelante porque cobraron una indemnización o tenían ahorros y tenían que buscar una nueva fuente para poder vivir. Yo creo que el crecimiento de muchas pymes va a seguir bajo estas circunstancias pero también va a seguir en aumento la tasa de mortalidad de muchas otras debido a las restricciones de las importaciones y la devaluación del dólar.

Las amenazas para algunos se pueden convertir en oportunidades para otros como el caso del sector juguetero que les mencione anteriormente.

Conclusiones

En lo que respecta a los análisis de riesgo crediticio podemos afirmar que tal lo mencionado en el capítulo “1.2 Situación actual y tendencias”, las empresas Pymes que no cuenten con garantías no tendrían acceso al crédito bancario. Esto es un gran limitante ya que muchas empresas alquilan inmuebles para desarrollar su actividad, por lo que no pueden Hipotecar bienes; la mayoría no opera con bancos extranjeros para obtener Stand By Letters; otras Pymes necesitan financiar piezas específicas de máquinas, o realizar obras civiles con lo cual dichos insumos y materiales no son prendables, y ni hablar de contar con fondos líquidos para entregar en garantía un depósito a plazo fijo.

Esto nos da una pauta general de cuan restringido es el acceso al crédito de las compañías que más lo necesitan, es decir de las jóvenes organizaciones.

Las empresas que lograron obtener buenas líneas de crédito en los casos de la muestra, presentan una antigüedad promedio en el mercado de 32 años con lo cual ya son compañías asentadas y consolidadas. Adicionalmente en este estudio el crecimiento de la facturación fue, en promedio, de un 35% con lo cual inferimos que a Pymes que no incrementen su facturación a una tasa de, al menos, unos puntos porcentuales por encima de la inflación, pueden ser consideradas por las entidades financieras como organizaciones sin crecimiento, y consecuentemente no recibirían incrementos en sus líneas crediticias las cuales no son ajustadas por pérdidas del poder adquisitivo de la moneda.

La encuesta a empresarios Pymes y la entrevista a Victor Sarasqueta arrojan como temas alarmantes para lo que resta del año 2014 y el 2015, aquellos vinculados con el marco regulatorio en materia de comercio exterior -restricciones aduaneras y cambiarias, el acceso al crédito, y una permanente preocupación por los niveles de inflación por encima a los de sus socios comerciales y competidores que atenta contra la competitividad, necesaria para continuar manteniendo altos niveles de empleo y desarrollo.

El 50% de los empresarios consultados manifestó que los resultados del segundo semestre del 2013 respecto del primero del año 2014 estuvieron por debajo de sus

expectativas, mientras que el 30% reveló que fueron semejantes al período anterior. Si bien esto pareciera no ser una novedad, la mirada del 90% de los empresarios pymes consultados augura de manera inquietante que estos obstáculos continuarán siendo similares en el próximo año, debilitando la posibilidad de crecimiento sostenible de este segmento a mediano y largo plazo.

Según lo revelado por 4 de cada 5 empresarios Pymes encuestados, el desarrollo de nuevos negocios y por consiguiente la búsqueda de nuevos mercados para lograr una mayor inserción internacional que hoy en día es relativamente baja, son algunas de las acciones propuestas para afrontar los desafíos en el mediano y largo plazo, seguido en importancia por una mejora de procesos y reducción de costos.

La inflación continúa castigando a las Pymes permaneciendo en la lista de los desvelos de los ejecutivos, de igual modo que los problemas de acceso al crédito y el escenario regulatorio actual que inciden en la pérdida de competitividad.

Un dato importante es que el 80% de las pymes que surgen fracasan en los 2 o 3 años de su comienzo. La mayoría de los directivos de las Pymes no poseen los conocimientos/voluntad necesaria para generar reportes contables precisos. La información financiera es deficiente en un gran número de Pymes. Por este motivo los bancos aplican altas tasas de interés para cubrir su riesgo (ver tabla 10). La mayoría de los emprendedores se lanzan con una idea que a ellos les parece interesante al mercado pero no realizan un análisis previo de los consumidores, mercado objetivo ni del entorno.

Otros problemas que se evidencian en las pymes es que presentan problemas para vender lo que producen o dar a conocer un producto innovador. No manejan políticas de comercialización, no tienen un buen plan de negocios desarrollado o presentan problemas de planificación, control y de gestión.

Las tasas bancarias a las cuales pueden acceder muchas de las Pymes, las garantías exigidas, cierta complejidad en los trámites bancarios y la cautela a la hora de planificar inversiones por expectativas poco alentadoras, son sólo algunos de los argumentos revelados por los encuestados para “no” acceder a nuevos créditos en el último período debiendo afrontar el contexto coyuntural, a través de reducciones de costos muy difíciles de lograr.

Esto pareciera tener sentido si pensamos que la oferta de financiamiento para Pymes no siempre es la más apropiada en términos de plazos, tasas y exigencias que requieren los bancos a la hora de abrir una carpeta de crédito.

Bibliografía

- Banco Central de la República Argentina. (2000). Resumen de las principales regulaciones del sistema financiero argentino. Buenos Aires: [s.n].
- Bilbao, A. (2000). Consideraciones sobre los recursos humanos en la gestión de las Pymes. Congreso de la Pequeña y Mediana Empresa, 6: PyME 2000, hacia una Mejor Competitividad, Buenos Aires: [s.n].
- CERA (Cámara de Exportadores de la República Argentina) (2008). Las PYMEX: Un panorama del periodo 1997-2007. Buenos Aires: [s.n].
- Competitividad, Buenos Aires: [s.n].
- Denzin, Norman (2009). The Research Act: A Theoretical Introduction to Sociological Methods , Iowa , Aldine Transaction
- Donado, V. (2010). Informe 2009-2010: Evolución reciente, situación actual y desafíos para 2011 Fundación Observatorio Pyme, Buenos Aires: [s.n].
- El Argentino. (2010). Pymes industriales, con alta rentabilidad Fundación Observatorio Pyme, Informe especial: Los efectos de la caída de la actividad y el empleo en las Pyme industriales, Buenos Aires: [s.n].
- Farah, O. Buscando estrategias de sobrevivencia para negocios de pequeño porte. Congreso de la Pequeña y Mediana Empresa, 6: PyME 2000, hacia una Mejor
- Graham, J. & Scott, S. & Megginson, W. (2011). Finanzas Corporativas. (3ra edición). EEUU: [s.n].
- infoPYME. (1998). ¿Cómo son y qué necesitan las pymes? Un punto de partida para el diseño y la implantación de políticas. University of Texas, (Volumen 1). EEUU: [s.n].
- Irigoyen, H. & Puebla, A. Pymes, su economía y organización. (1era Edición). Buenos Aires: Macchi.
- Kantis, H. (1996). Inercia e innovación en las conductas estratégicas de las Pymes argentinas. Elementos conceptuales y evidencias empíricas. (documento de trabajo nº 73). CEPAL, Buenos Aires: [s.n].
- Kosacoff, B. & Lopez, A. (2000). Cambios organizacionales y tecnológicos en las pequeñas y medianas empresas. Repensando el estilo de desarrollo Argentino. Revista de la Escuela de Economía y Negocios, Año II, Nro 4. Buenos Aires.
- La Rocca, S. (2008). Crecimiento de Pymes: ¿Que instrumento financiero usar?

- Lavallo, G. & Gadze, J. & Wehbe, R. (2006). Fundamentos de la dirección de proyectos. (1ra edición). Buenos Aires: Temas.

Bibliografía (continuación)

- Merriam (1988), Education-Higher Education Series , 1988, Michigan, Jossey-Bass.
- Neffa, J. (2007). Microcrédito, instituciones de financiamiento y microempresas en la Argentina actual. FONCAP. CEIL-PIETTE, Buenos Aires. [s.n].
- Porto, J. (2000). Alternativas de Financiación e Inversión. Buenos Aires: Osmar D. Buyatti.
- Preve, L. (2009). Gestion de Riesgo, un enfoque estratégico. (1ra edición). Buenos Aires: Temas.
- Quinana, J. (1986). La empresa Familiar Uruguay: Publinter.
- Sasso, H. (2008). Riesgo crediticio: un enfoque integral. Consejo profesional de ciencias económicas de la Ciudad de Buenos Aires, Buenos Aires. Buenos Aires : [s.n]
- Sbdar, M. (2006). Diagnóstico Financiero. (3ra edición). Buenos Aires: Temas.
- Trabajo de Investigacion Final (TESIS). Universidad Argentina de la Empresa, Buenos Aires.
- Zvi, B. & Merton, R. (2003). Finanzas. Mexico: Pearson Educación.

Páginas Web consultadas

- Banca de Sabadell (05.05.2014), Garantías y cartas de crédito Standby, fecha de consulta: 14.9.2014,
URL:<https://www.bancsabadell.com/cs/Satellite/SabAtl/Garantias-y-cartas-de-credito-standby/1191360340870/es/>
- Banco Central de la República Argentina (09.01.2004), Garantías, fecha de consulta: 12.02.2014, URL: <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/texord/t-garant.pdf>
- Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Instrumentos: Cheques de pago diferido. Fecha de consulta: 12/09/2014, URL:
http://www.bcba.sba.com.ar/financiarse/pago_dif.php
- Bolsa de Comercio de Buenos Aires. PyMES informe semanal de tasas al 31 de Octubre de 2014. Fecha de consulta: 11/11/2014,

URL:http://www.bcba.sba.com.ar/home/nota.php?id_noticia=501

Páginas Web consultadas (continuación)

- Comisión Nacional de Valores. Información financiera, PyMES en oferta pública.
Fecha de consulta: 15/10/2014,
URL:<Http://www.cnv.gob.ar/InfoFinan/BuscoSociedades.asp?Lang=0&TamanoSocD=1>
- MARIANO GORODISCH (16.05.2014), Mercado informal: Ya se cobran tasas de 7% mensual por descontar cheques, fecha de consulta: 06.08.2014,
URL:<http://www.cronista.com/finanzasmercados/Mercado-informal-Ya-se-cobran-tasas-de-7-mensual-por-descontar-cheques-20140516-0048.html>
- Ministerio de Industria de la Nación. Plan Estratégico 2020, fecha de consulta: 08/09/2014, URL: <http://www.industria.gob.ar/plan-estrategico-2020/>
- Ricardo De Lellis (2013), Evolución reciente de la Morosidad: sin problemas pero con algunas señales de alerta, fecha de consulta: 11.10.2014.
URL:<https://www.kpmg.com/AR/es/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Informes-KPMG-Argentina/Analisis/Documents/Evolucion-reciente-Morosidad.pdf>

ANEXO I – Base de datos análisis de créditos

ef	R	Tu nombre	Realizado	A ntig	Tipo de empresa	Sector en el que opera	Deuda en el sistema financiero	Deuda a HOY en el sistema financiero	Ventas
	1	Ne	09/10/2014 18:45	1 2	Productora	Alimento de mascotas	66.453.000	7.433.790	92.658.247
	2	Ne	09/10/2014 19:05	6 2	Productora	Plásticos	17.881.000	18.456.400	132.000.000
	3	Ne	14/10/2014 20:18	5 1	Productora	producción integral de etiquetas autoadhesivas	22.965.000	39.793.000	181.000.000
	4	Lu	30/10/2014 20:21	5 1	Productora /Comercializadora	Graficas	24.428.000	39.793.200	181.000.000
	5	Ne	14/10/2014 20:34	2 3	construcción	Construcciones	76.400	8.805.300	73.300.000
	6	Lu	30/10/2014 20:39	2 4	construcción	Construccion	3.467.689	8.885.300	73.299.000
	7	Ni	14/10/2014 19:47	1 5	Servicios	Alquiler de modulos y sanitarios portátiles	5.757.083	10.524.000	108.476.270
	8	Em	19/10/2014 20:06	3 0	construcción	Constructora	6.500.000	9.240.000	66.000.000
	9	Lu	30/10/2014 21:11	3 0	Productora /Comercializadora	combustible, agro, transporte, fertilizantes	33.476.000	36.898.800	35.952.279
	0	Em	19/10/2014 19:50	1 6	Productora /Comercializadora	Químico	7.300.000	5.830.000	16.000.000
	1	Ni	30/09/2014 16:54	3 5	Comercializadora	Quimicos	34.958.457	26.612.000	103.784.108
	2	Ni	30/09/2014 17:06	6 5	Productora /Comercializadora	Construccion	6.847.081	9.530.000	40.049.136
	3	Em	19/10/2014 19:28	3 1	Productora	productos industriales	1.759.000	1.730.000	41.000.000
	4	Em	19/10/2014 19:15	3 0	Transportista	transporte y logística	71.291.000	73.200.000	433.000.000
	5	Ni	14/10/2014 20:34	3 4	Comercializadora	Alquiler y arrendamiento de maquinarias	2.808.784	1.400.000	30.208.000
	6	Em	19/10/2014 18:46	5 4	Transportista	Industria alimenticia	7.608.000	7.379.000	108.000.000
	7	Em	19/10/2014 18:23	5 0	Servicios	Medicina	17.250.000	29.095.000	38.000.000
	8	Ne	24/09/2014 15:12	1 9	Productora	Alimenticia	3.490.800	4.408.700	53.564.622
	9	Em	19/10/2014 17:59	5 4	Comercializadora	Productos de limpieza	8.613.000	9.132.000	28.000.000

2	Ne	29/09/2014 10:43	5	Productora					
0			4	/Comercializadora	Laboratorios	10.123.036	8.849.866	51.076.892	
2	Lu	31/10/2014 00:08	4	Productora					
1			3	/Comercializadora	Comercializadora	2.705.000	7.759.100	52.000.000	
2	Ni	26/09/2014 13:33	1	Productora	Bebidas	8.964.000	9.626.000	220.000.000	
2			5						
3	Lu	30/10/2014 20:57	8	Comercializadora	Informática	6.062.053	-	61.999.146	
2			7	Productora					
4	Em	19/10/2014 16:46	0	/Comercializadora	Articulos de Oficina	4.739.000	7.600.000	80.000.000	
2			1	Productora					
5	Lu	30/10/2014 21:39	9	/Comercializadora	Plástico	2.612.304	-	34.705.958	
2			1	Productora					
6	Ni	29/09/2014 13:58	1	/Comercializadora	Alimentos	5.110.900	5.776.700	86.785.300	
2			2	Productora					
7	Ni	14/10/2014 20:01	0	/Comercializadora	Etiquetas	2.051.000	1.833.000	14.168.000	
2			1	Productora					
8	Ni	20/10/2014 14:30	2	/Comercializadora	Fabricación y comercialización de cilindros para GNC	2.118.000	4.500.000	54.900.000	
2			3	Comercializadora					
9	Em	14/10/2014 20:58	0	Comercializadora	Automotriz	18.900.000	22.000.000	86.000.000	
3			2	Productora					
0	Em	24/09/2014 16:05	1	Productora	Textil	2.730.570	2.107.500	61.465.000	
3			3	Productora					
1	Ni	29/09/2014 15:51	0	/Comercializadora	Alarmas	1.085.718	1.295.000	77.950.000	
3			6	Productora					
2	Ni	15/10/2014 11:15	5	/Comercializadora	Fabricacion productos textiles	8.628.000	15.445.000	64.000.000	
3			2	Productora					
3	Ni	16/10/2014 14:18	0	/Comercializadora	Productora y comercializadora de góndolas	6.482.000	3.700.000	84.431.000	
4			5	Productora					
4	Lu	29/09/2014 16:26	0	construcción	Constructora	12.103.625	10.878.700	82.000.000	
3			5	Productora					
5	Ni	29/09/2014 17:17	0	/Comercializadora	Grafica y Textil	7.399.000	6.318.000	76.918.771	
3			1	Productora					
6	Lu	30/10/2014 23:44	3	/Comercializadora	Electrodomesticos	1.892.000	6.113.800	49.100.000	
3			2	Productora					
7	Lu	29/09/2014 16:57	0	Servicios	Higiene	18.664.258	19.341.700	54.751.162	
3			1	Productora					
8	Lu	29/09/2014 17:13	3	/Comercializadora	Productos refrigerados	2.071.737	313.820	65.723.858	
3			5	Productora					
9	Lu	30/10/2014 21:58	4	/Comercializadora	Plástico	24.841.000	26.014.300	258.600.000	
4			6	Productora					
0	Ni	14/10/2014 19:26	6	/Comercializadora	Accesorios pick up	4.719.025	3.415.000	35.849.949	
4			1	Productora					
1	Lu	29/09/2014 17:34	7	/Comercializadora	Papel	3.789.689	4.424.200	3.610.200	
4			5	Productora					
2	Ni	27/09/2014 11:09	7	Comercializadora	QUIMICO	7.546.400	9.568.000	87.895.195	
4			3	Productora					
3	Lu	30/10/2014 22:11	5	/Comercializadora	Químicos	3.469.060	4.422.600	110.392.287	
4			2	Productora					
4	Lu	01/10/2014 17:13	0	/Comercializadora	Seguridad	6.760.684	7.562.424	59.908.262	
4			1	Productora					
5	Ni	27/09/2014 11:29	0	/Comercializadora	Petroleo	7.206.400	10.519.500	32.000.000	

4		19/10/2014	4							
6	Em	20:21	9	Comercializadora	Constructora	50.809.000		34.080.000		253.000.000
4		02/10/2014	1							
7	Lu	12:17	7	Transportista	Transporte	1.544.405		1		34.075.399
4		31/10/2014	1	Productora						
8	Lu	00:19	7	/Comercializadora	Bebidas	9.347.694		-		47.966.000
4		14/10/2014	6							
9	Em	20:41	2	Productora	Productos de Higiene	12.628.000		12.760.000		188.000.000
5		31/10/2014	5	Productora						
0	Lu	08:43	0	/Comercializadora	Metalúrgica	17.637.607		17.956.500		120.000.000
5		14/10/2014	3							
1	Ne	19:09	3	Servicios	Instalaciones eléctricas	100.000		200.000		87.662.411
5		30/10/2014	1							
2	Lu	18:52	8	Transportista	Transportes	13.559.285		11.439.100		10.323.200
5		14/10/2014	1							
3	Ne	19:33	8	Transportista	cargas peligrosas	13.600.000		11.440.000		103.232.000
5		30/09/2014	2							
4	Lu	16:25	4	Comercializadora	Comercializadora	10.643.440		10.643.440		114.156.501
5		27/09/2014	2							
5	Ni	11:44	2	Comercializadora	Calefaccion	2.600.000		11.184.000		138.000.000
5		14/10/2014								
6	Em	20:19	8	Comercializadora	Ferretería	587.000		370.000		14.216.007
5		14/10/2014	4	Productora						
7	Ne	19:47	6	/Comercializadora	Procesamiento de alimento balanceado (rendering)	785.000		2.970.200		13.470.000
5		30/10/2014	4							
8	Lu	19:09	6	Productora	metal y minería	785.526		-		13.470.000
5		14/10/2014	1							
9	Em	19:54	8	Servicios	Automotriz	461.000		4.700.000		87.000.000
6		14/10/2014	3							
0	Ne	20:08	1	Productora	Montajes Industriales y construcción de tanques industriales	346.600		8.503.300		181.246.148
6		09/10/2014	5							
1	Ne	18:32	3	Productora	Productos electromecánicos	8.400.000		7.900.000		111.462.781

R	Evolución ventas %	Resultado neto	Rentabilidad s/ ventas	PRUEB A	Monto de la generación	Inversión Capex	Distribución de dividendos	Aportes de los accionistas	Liquid ez
1	36,00%	4.284.000	4,62%	FALSE	5.868.883	33.256.538	-	5000000	1,47
2	0,27%	8.102.000	6,14%	FALSE	12.993.226	6.841.840	1.221.346	0	1,64
3	24,00%	17.000.000	9,39%	FALSE	22.236.000	3.641.000	6.000.000	0	2,03
4	24,00%	14.306.632	7,90%	FALSE	22.236.000	7.270.000	6.000.000	1	2,03
5	-20,00%	4.040.000	5,51%	FALSE	3.500.000	528.138	2.500.000	0	1,57
6	-20,00%	4.039.000	5,51%	FALSE	3.508.975	5.859.917	2.562.131	0	1,57
7	24,90%	24.429.000	22,52%	FALSE	25.929.125	4.130.569	7.224.932	0	2,24

8	87,00%	4.400.000	6,67%	FALSE	2.461.000	4.400.000	3.200.000	0	1,33
9	36,00%	3.809.000	10,59%	FALSE	10.724.587	9.136.154	4.388.784	0	1,27
10	16,00%	967.000	6,04%	FALSE	2.346.000	3.200.000	960.000	0	0,83
11	33,47%	10.984.138	10,58%	FALSE	8.872.219	1.205.472	1.572.702	0	1,52
12	29,00%	2.746.887	6,86%	FALSE	4.233.266	5.198.278	891.509	0	1,01
13	33,00%	4.400.000	10,73%	FALSE	5.091.000	4.400.000	766.000	0	1,25
14	20,00%	9.700.000	2,24%	FALSE	15.063.000	45.000.000	7.300.000	0	0,76
15	6,23%	288.000	0,95%	FALSE	3.814.529	3.046.456	649.871	0	1,06
16	52,00%	7.500.000	6,94%	FALSE	7.688.000	1.392.000	250.000	0	2,19
17	50,00%	2.000.000	5,26%	FALSE	4.068.000	9.966.000	500.000	0	1,55
18	31,00%	1.734.653	3,24%	FALSE	1.991.406	634.219	1.020.081	0	1,19
19	51,00%	1.000.000	3,57%	FALSE	1.160.000	833.000	484.000	0	1,39
20	7,21%	4.508.896	8,83%	FALSE	4.924.230	7.068.768	2.494.771	0	2,33
21	20,00%	3.600.000	6,92%	FALSE	3.810.000	3.477.000	700.000	0	1,18
22	35,80%	197.000.000	89,55%	FALSE	21.825.000	8.200.000	274.000	0	6,88
23	37,00%	3.980.022	6,42%	FALSE	4.207.129	4.724.929	257.000	0	1,2
24	29,00%	2.200.000	2,75%	FALSE	2.517.000	1.400.000	668.000	0	1,39
25	52,00%	1.858.708	5,36%	FALSE	1.967.875	1.138.094	1	489589	1,67
26	8,00%	205.052	0,24%	FALSE	1.280.573	4.819.252	321.006	0	2,04
27	7,00%	805.000	5,68%	FALSE	946.493	114.795	480.000	0	2,71
28	6,00%	2.722.000	4,96%	FALSE	3.596.000	5.033.000	-	0	1,4
29	22,00%	1.400.000	1,63%	FALSE	1.700.000	1.323.000	288.000	0	1,07
30	12,20%	2.943.000	4,79%	FALSE	3.806.739	6.455.615	-	2.551.750,00	1,85
31	29,91%	8.404.352	10,78%	FALSE	9.206.502	897.002	5.665.407	0	1,15
32	18,00%	1.200.000	1,88%	FALSE	2.218.000	804.000	1.014.000	0	1,39
33	25,00%	11.274.000	13,35%	FALSE	11.456.000	9.194.000	12.285.000	0	0,97

3										
4	16,23%	10.132.741	12,36%	FALSE	14.473	3.507.000	771.000	0	2,1	
3										
5	35,34%	8.179.070	10,63%	FALSE	10.801.184	4.886.158	13.021.413	0	2,33	
3										
6	30,00%	2.800.000	5,70%	FALSE	2.940.000	2.014.000	800.000	1	1,54	
3										
7	39,40%	3.682.787	6,73%	FALSE	5.210.211	1.600.048	2.341.807	0	1,15	
3										
8	37,03%	1.609.226	2,45%	FALSE	2.142.980	1.161.410	600	0	1,08	
3										
9	5,00%	32.500.000	12,57%	FALSE	29.810.000	27.221.000	28.954.000	0	3,1	
4										
0	0,50%	2.332.000	6,50%	FALSE	3.645.999	3.250.089	533.953	0	1,02	
4										
1	14,11%	-	0,00%	FALSE	1.479.113	32.081	29.211	0	0,1	
4										
2	11,78%	5.465.425	6,22%	FALSE	5.764.004	594.122	1.024.296	0	1,45	
4										
3	24,30%	4.745.037	4,30%	FALSE	5.348.163	4.966.219	1.150.000	0	1,38	
4										
4	15,41%	2.494.645	4,16%	FALSE	4.073.679	2.016.611	200.000	0	1,42	
4										
5	36,00%	1.854.000	5,79%	FALSE	1.961.608	8.370.843	247.600	0	1,24	
4										
6	48,00%	8.300.000	3,28%	FALSE	8.400.000	10.500.000	54.000	0	1,32	
4										
7	53,04%	2.491.044	7,31%	FALSE	3.388.676	1.116.812	-	0	1,75	
4										
8	43,00%	2.246.000	4,68%	FALSE	3.583.667	2.100.882	697.500	0	1,04	
4										
9	74,00%	8.000.000	4,26%	FALSE	11.260.000	9.200.000	1.600.000	0	1,02	
5										
0	35,00%	4.700.000	3,92%	FALSE	4.436.061	3.664.847	560.000	0	1,54	
5										
1	0,52%	-	0,00%	FALSE	3.300.000	70.000	3.300.000	0	1,08	
5										
2	49,12%	1.061.000	10,28%	FALSE	6.211.775	1.072.982	89.652	0	0,64	
5										
3	48,00%	1.061.000	1,03%	FALSE	6.200.000	10.072.800	90.000	0	0,64	
5										
4	38,56%	16.720.501	14,65%	FALSE	16.621.037	14.158	6.612.619	0	1,44	
5										
5	32,57%	26.424.046	19,15%	FALSE	26.984.888	296.680	16.392.059	0	1,52	
5										
6	481,00%	1.022.432	7,19%	FALSE	1.000.000	53.000	412.000	0	1,09	
5										
7	62,42%	2.416.000	17,94%	FALSE	2.966.000	-	2.298.000	0	1,43	
5										
8	62,00%	2.416.000	17,94%	FALSE	2.696.394	338.132	2.298.484	0	1,42	
5										
9	8,00%	12.300.000	14,14%	FALSE	14.300.000	26.900.000	8.500.000	0	0,71	

6061	60,00%	1.564.509	0,86%	FALSE	3.781.866	2.697.384	2.970.950	0	2,63
	6,00%	8.550.423	7,67%	FALSE	9.985.589	482.633	4.185.000	0	1,69

ef	Endeudamiento	Línea Multimodalidad	Valores cesionados	tarjetas de crédito	REC	Comunicación 5319	Comunicación 5380	Comunicación 5449	Comunicación 5516	Comunicación 5600
	3,34		2.000.000,00	120.000,00					5.000.000,00	
	1,64	1.800.000,00		192.000,00			3.900.000,00		3.850.000,00	
	0,81	2.000.000,00	10.000.000,00		1.800.000,00		13.552.000,00			
	0,81	2.000.000,00	10.000.000,00	60.000,00	1.800.000,00		13.552,00			
	0,45	4.000.000,00		140.000,00			2.098.000,00			
	0,45	4.000.000,00		140.000,00			2.098.000,00			
	1	1.000.000,00	1.000.000,00			466.000,00				
	2,67	2.000.000,00								8.000.000,00
	1,81	4.000.000,00	2.000.000,00	192.000,00					846.153,00	
0	1,05	600.000,00	300.000,00	72.000,00		1.500.000,00				
1	1,67	2.800.000,00	3.000.000,00					457.422,00		
2	1,89	1.200.000,00	1.000.000,00	120.000,00	80.000,00					
3	1,45	300.000,00		200.000,00						1.500.000,00
4	4,6	2.000.000,00	20.000.000,00					3.400.000,00		
5	4		750.000,00	80.000,00			94.000,00			
6	1,13	900.000,00	1.000.000,00	240.000,00		574.000,00				
7	5,22	200.000,00		48.000,00					5.000.000,00	
8	2,2		3.500.000,00	120.000,00					480.000,00	

9	3,24	300.000,00	2.500.000,00	96.000,00			325.000,00		
0	0,73	1.000.000,00					386.000,00	2.289.000,00	2.500.000,00
1	4,31	1.000.000,00	1.500.000,00	72.000,00		493.171,00			
2	0,2	2.000.000,00		120.000,00		4.916.680,00	329.093,00	836.746,00	2.821.776,00
3	0,69	200.000,00	4.000.000,00			369.322,00			
4	1,04	300.000,00		120.000,00				1.800.000,00	
5	1,4	1.000.000,00	1.000.000,00						860.000,00
6	1,12	1.000.000,00	8.000.000,00	168.000,00				433.241,00	
7	0,52		100.000,00	144.000,00		2.051.000,00			
8	0,85	1.800.000,00	3.000.000,00	200.000,00			1.000.000,00		
9	4,56	500.000,00	3.000.000,00	84.000,00					1.000.000,00
0	0,52	-	1.000.000,00	-				2.131.000,00	
1	2,25	1.500.000,00		200.000,00		359.489,00			
2	1,85	1.300.000,00	3.700.000,00	48.000,00				1.500.000,00	
3	8,92		4.500.000,00	120.000,00		159.604,00			
4	0,71	2.000.000,00	1.000.000,00	96.000,00				4.424.596,00	
5	2,88	5.500.000,00						1.477.561,00	1.128.710,00
6	1,61	1.000.000,00	1.500.000,00	96.000,00		691.066,00			
7	4,5	1.062.444,00						609.589,00	
8	3,57		2.000.000,00	120.000,00		1.067.481,00			1.500.000,00
9	0,44	3.000.000,00	15.000.000,00	120.000,00		1.810.728,00		900.000,00	
0	2,33	1.100.000,00	1.500.000,00	196.000,00		416.155,00			328.999,00
1	1,44	500.000,00	4.000.000,00	60.000,00		455.000,00			
2	1,29		1.500.000,00	132.000,00	300.000,00	1.510.000,00			3.000.000,00
3	4,84	400.000,00	500.000,00	120.000,00				937.830,00	424.000,00
4	1,95			240.000,00		2.322.098,00			

5	2,16			240.000,00		3.211.495,00		295.000,00		
6	2,51	1.000.000,00	500.000,00	48.000,00				1.500.000,00		
7	1,1			96.000,00		846.455,00	329.025,00		1.400.000,00	
8	8,36	200.000,00	1.000.000,00	96.000,00				1.945.000,00		
9	2,96	3.000.000,00	6.000.000,00	96.000,00		740.000,00	540.000,00	660.000,00		2.000.000,00
0	0,94	1.200.000,00	4.000.000,00	144.000,00					1.246.000,00	
1	9,45			96.000,00		62.971,00				
2	3,95	600.000,00		120.000,00		671.000,00		780.000,00		
3	3,95	600.000,00		120.000,00		876.000,00		780.000,00		
4	2,28	1.500.000,00	6.000.000,00	192.000,00	150.000,00				3.000.000,00	
5	0,94	2.500.000,00	5.000.000,00	48.000,00				2.000.000,00		
6	7,53	-	2.500.000,00	60.000,00	-			355.600,00	1.000.000,00	-
7	1,43		100.000,00	100.000,00		644.000,00		1.350.000,00		
8	1,43		100.000,00	100.000,00		644.000,00		1.350.000,00		
9	2,6	1.000.000,00	2.700.000,00	480.000,00					5.000.000,00	
0	0,22		500.000,00	200.000,00					3.850.000,00	
1	0,9	3.000.000,00	1.500.000,00	96.000,00		1.600.000,00	1.500.000,00			

Ref	LIV Límite de individuos vinculados	Préstamos	Resto de líneas	Leasing (que no sean de inversión productiva)	Preprena	Acuerdo en cuenta corriente	TOTAL de asistencia	Prenda sobre rodados/maquinarias	Prenda sobre plazo fijo	Hipoteca	Mancomún
1						200.000,00	7.320.000,00			5.000.000,00	
2							8.342.000,00	7.800.000,00			
3	144.000,00			2.963.185,00			31.019.039,00				
4	144.000,00			2.963.185,00		500.000,00	31.019.039,00				
5	98.789,00						6.336.789,00	2.098.000,00	1.500.000,00		
6	98.789,00						6.336.789,00				

7	127.000,00				1.000.000,00	3.593.000,00			
8						10.000.000,00			
9	173.500,00					7.211.654,00	847,00		
10	300.000,00	50.000,00				2.800.000,00			
11			100.000,00			6.357.422,00			
12	57.500,00					2.457.500,00	1.860.000,00		
13						2.000.000,00			
14	53.000,00					25.000.000,00			
15	70.000,00	330.000,00		44.000,00	200.000,00	1.568.000,00			
16	150.000,00					4.300.000,00			
17	50.000,00					5.300.000,00			
18					500.000,00	4.600.000,00	480.000,00		
19						3.220.000,00			
20	170.000,00					6.517.896,00			3.000.000,00
21	75.000,00					3.140.171,00			
22						11.024.295,00			8.000.000,00
23	133.444,00				100.000,00	4.702.766,00			
24						2.220.000,00			
25	103.300,00			92.750,00		3.056.050,00			
26				2.391.928,00		11.578.241,00			
27	24.000,00					2.319.000,00	2.000.000,00	336.000,00	
28	192.000,00					6.192.000,00			
29	30.000,00					4.600.000,00			
30	-		98.000,00		100.000,00	3.329.000,00			
31						3.059.489,00	541.460,00		

32						6.548.000,00			
33		1.000.000,00				5.779.604,00			
34	55.000,00	4.897.959,00	2.333.333,00			14.808.888,00			10.000.000,00
35	107.010,00		886.801,00		1.000.000,00	10.100.082,00			9.000.000,00
36						3.287.066,00			
37						1.672.033,00			
38	236.400,00	702.140,00			100.000,00	5.726.021,00			3.000.000,00
39	200.000,00				49.834,00	21.080.562,00			
40	175.000,00					3.716.114,00			
41	135.000,00				150.000,00	5.300.000,00			
42	358.000,00	678.000,00			203.000,00	7.650.000,00			2.122.000,00
43	200.000,00				4.201,00	2.586.031,00			
44			250.000,00		528.682,00	3.340.780,00			
45		3.186.563,00	1.000.000,00			7.933.058,00			
46	300.000,00	100.000,00			500.000,00	4.000.000,00			
47		1.000.000,00			500.000,00	4.171.480,00		4.771.125,00	
48						3.241.000,00			
49	250.000,00					13.300.000,00			
50	98.000,00					6.688.000,00			
51					400.000,00	558.971,00			
52						1.500.000,00			
53						2.571.000,00	1.655.000,00		

54										10.842.000,00				
55	91.000,00									9.639.000,00				
56	-	-	-	-	-	-	30.000,00			4.000.000,00			1.040.000,00	
57	69.000,00									2.263.000,00		800.000,00		
58	69.000,00		212,00							2.475.000,00				
59	-				-	-				9.000.000,00		-		
60		537.000,00						50.000,00		5.387.000,00	537.000,00	1.925.000,00		
61			2.500.000,00							8.544.756,00			6.000.000,00	

ef	Fianza genérica	Fianza específica	SGR	Stand By (Letter credit)	Monto de la inversión total	Monto que le dio este banco	En qué invirtió la empresa?	Fecha del análisis
					60.000.000,00	5.000.000,00	Maquinarias, Obras de refacción	Pimer semestre 2014
	8.342.000,00				7.000.000,00	7.000.000,00	Maquinarias	Pimer semestre 2014
	8.500.000,00	13.552.000,00			13.552.000,00	13.552.000,00	Maquinarias	Pimer semestre 2014
	8.500.000,00				14.095.400,00	13.552,00	Maquinarias	Pimer semestre 2014
	2.500.000,00	2.200.000,00			2.098.000,00	2.098.000,00	Maquinarias	Segundo semestre 2013
	2.500.000,00				3.037.870,00	2.098.000,00	Maquinarias	Segundo semestre 2013
		2.580.000,00			580.000,00	580.000,00	Obras de refacción	Segundo semestre 2014
	2.000.000,00				13.000.000,00	8.000.000,00	Maquinarias	Segundo semestre 2014
	6.000.000,00	847.000,00			846.153,00	846.153,00	.	Pimer semestre 2013
0	1.000.000,00				9.500.000,00	2.500.000,00	Inmuebles, Maquinarias	Segundo semestre 2014
1					6.357.422,00	457.222,00	Inmuebles	Segundo semestre 2013
2					2.457.500,00	-	Maquinarias	Segundo semestre 2013
3	496.000,00				1.875.000,00	1.500.000,00	Maquinarias	Segundo semestre 2014
4	1.100.000,00				6.400.000,00	3.400.000,00	Rodados, racks	Segundo semestre 2014
5	2.200.000,00				9.718.000,00	118.000,00	Rodados, Inmuebles, Maquinarias	Pimer semestre 2014

6	2.096.000,00			1.446.000,00	574.000,00	Inmuebles, Maquinarias, Obras de refacción	Segundo semestre 2014
7	5.300.000,00			72.000.000,00	5.000.000,00	Inmuebles, Maquinarias	Pimer semestre 2014
8		500.000,00		480.000,00	480.000,00	Maquinarias	Pimer semestre 2014
9	900.000,00			365.000,00	365.000,00	Inmuebles, Plazos operativos	Pimer semestre 2014
0	1.000.000,00	3.364.900,00		15.000.000,00	4.500.000,00	Maquinarias, Obras de refacción	Segundo semestre 2014
1	4.698.171,00			1.024.000,00	493.171,00	Rodados, Inmuebles	Segundo semestre 2013
2				11.024.295,00	11.024.295,00	Inmuebles, Maquinarias	Segundo semestre 2014
3	4.000.000,00	660.000,00		5.200.000,00	369.322,00	Inmuebles	Segundo semestre 2013
4	2.220.000,00			2.350.000,00	1.800.000,00	Maquinarias	Segundo semestre 2013
5	2.400.000,00			2.000.000,00	860.000,00	Rodados	Pimer semestre 2014
6	1.026.000,00	3.608.000,00		11.578.241,00	11.578.241,00	Maquinarias	Segundo semestre 2013
7		2.500.000,00		2.500.000,00	2.500.000,00	Maquinarias	Segundo semestre 2014
8				3.800.000,00	1.000.000,00	Inmuebles, Maquinarias	Pimer semestre 2013
9	3.600.000,00			2.800.000,00	1.000.000,00	Obras de refacción	Pimer semestre 2014
0	1.400.000,00			4.600.000,00	2.131.000,00	Maquinarias	Segundo semestre 2013
1		5.000.000,00		3.059.489,00	3.059.489,00	Inmuebles	Segundo semestre 2014
2	6.548.000,00			1.700.000,00	1.500.000,00	Maquinarias, Obras de refacción	Segundo semestre 2013
3				9.000.000,00	159.604,00	Maquinarias	Segundo semestre 2013
4		5.000.000,00		37.000.000,00	4.800.000,00	Maquinarias	Pimer semestre 2014
5	7.000.000,00			10.100.082,00	2.606.271,00	Inmuebles, Maquinarias	Segundo semestre 2013
6	3.287.000,00			2.000.000,00	691.066,00	Inmuebles	Pimer semestre 2013
7			2.000.000,00	1.500.000,00	609.589,00	Obras de refacción	Pimer semestre 2014
8	160.000,00			6.425.200,00	1.952.200,00	Maquinarias	Pimer semestre 2014
9				2.710.728,00	2.710.728,00	Rodados	Segundo semestre 2013
0	3.500.000,00			6.000.000,00	745.114,00	Maquinarias	Segundo semestre 2014
1	4.210.000,00	1.140.000,00		640.000,00	640.000,00	Maquinarias	Pimer semestre 2014

2				7.650.000,00	7.650.000,00	Rodados, Inmuebles, Maquinarias	Pimer semestre 2014
3	849.000,00			8.500.000,00	1.361.830,00	Maquinarias	Pimer semestre 2013
4	400.000,00			10.500.000,00	3.100.000,00	Inmuebles, Maquinarias	Segundo semestre 2013
5			2.100.000,00	7.933.058,00	7.933.058,00	Inmuebles, Maquinarias	Segundo semestre 2013
6	2.000.000,00			1.500.000,00	1.256.000,00	Inmuebles	Segundo semestre 2013
7				2.575.480,00	2.575.480,00	Obras de refacción	Pimer semestre 2014
8	3.250.000,00			1.975.000,00	1.945.000,00	Maquinarias	Pimer semestre 2014
9				4.189.000,00	2.000.000,00	Maquinarias	Segundo semestre 2014
0				9.150.000,00	2.284.900,00	Maquinarias	Pimer semestre 2014
1				74.000,00	74.000,00	Rodados	Segundo semestre 2013
2	1.120.000,00			16.000.000,00	1.600.000,00	Rodados, Inmuebles	Pimer semestre 2014
3	1.120.000,00	1.655.000,00		16.000.000,00	1.450.000,00	Rodados	Segundo semestre 2013
4	60.000,00			11.000.000,00	3.000.000,00	Inmuebles, Obras de refacción	Pimer semestre 2014
5	7.548.000,00			11.982.581,00	9.639.000,00	Inmuebles, Obras de refacción	Segundo semestre 2013
6	2.600.000,00			960.000,00	356.000,00	Obras de refacción	Pimer semestre 2014
7	1.250.000,00			2.400.000,00	2.400.000,00	Rodados, Maquinarias	Segundo semestre 2013
8	1.250.000,00			2.188.000,00	745.000,00	Rodados	Pimer semestre 2014
9	9.180.000,00			20.000.000,00	5.000.000,00	Inmuebles	Segundo semestre 2014
0	3.212.000,00			3.850.000,00	3.850.000,00	Maquinarias, Obras de refacción	Pimer semestre 2014
1	3.400.000,00			12.000.000,00	5.000.000,00	Maquinarias, Obras de refacción	Pimer semestre 2014

ANEXO II – Encuesta Pymes

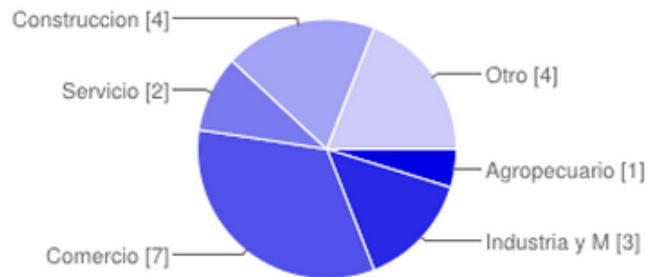
PREGUNTAS

- 1 - ¿Cuál es el rubro en el que opera la empresa?
- 2 - ¿De cuánto es el monto de facturación anual?
- 3 - ¿Cuántos empleados tiene la empresa?
- 4 - ¿Recurrió alguna vez al financiamiento a través de una Institución Bancaria?
- 5 - Cuáles son los productos crediticios que más utiliza en su empresa?
- 6 - Si la respuesta fue negativa. Los motivos por los cuales no tomaría serían por:
- 7- Ve al financiamiento externo como :
- 8 - En algún momento una entidad bancaria le negó financiamiento?
- 9 - Si la respuesta es afirmativa. Por cuáles motivos le fue negado ?
- 10 -¿Está familiarizado con los planes de desarrollo promovidos por el gobierno con tasas inferiores a las del mercado?
- 11 - Por cuál medio de comunicación se enteró de dichos beneficios ?
- 12 - Ha podido utilizar esas líneas de crédito en los últimos 5 años ?
- 13 - En qué los ha utilizado?

14 - Los resultados fueron favorables o no cumplieron sus expectativas?

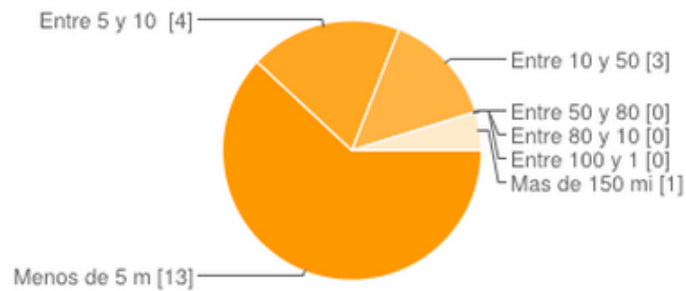
Encuesta Pymes

1 - ¿Cuál es el rubro al que pertenece la empresa?



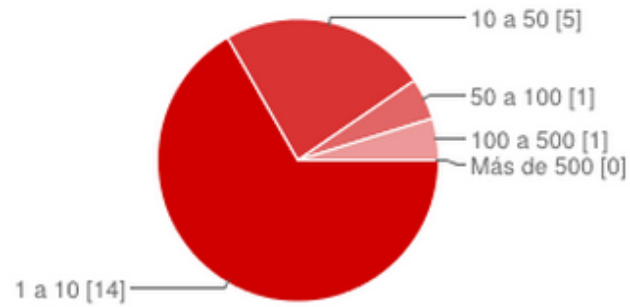
Agropecuario	1	5%
Industria y Minería	3	14%
Comercio	7	33%
Servicio	2	10%
Construcción	4	19%
Otro	4	19%

2 - ¿De cuánto es el monto de facturación anual?



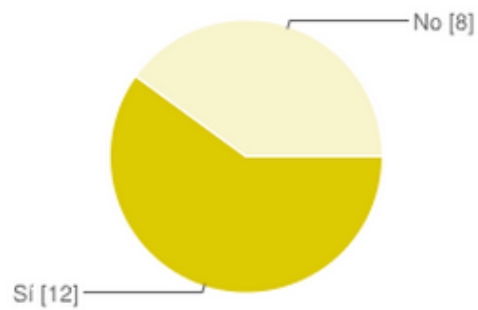
Menos de 5 millones	13	62%
Entre 5 y 10 millones	4	19%
Entre 10 y 50 millones	3	14%
Entre 50 y 80 millones	0	0%
Entre 80 y 100 millones	0	0%
Entre 100 y 150 millones	0	0%
Mas de 150 millones	1	5%

3 - ¿Cuántos empleados tiene la empresa?



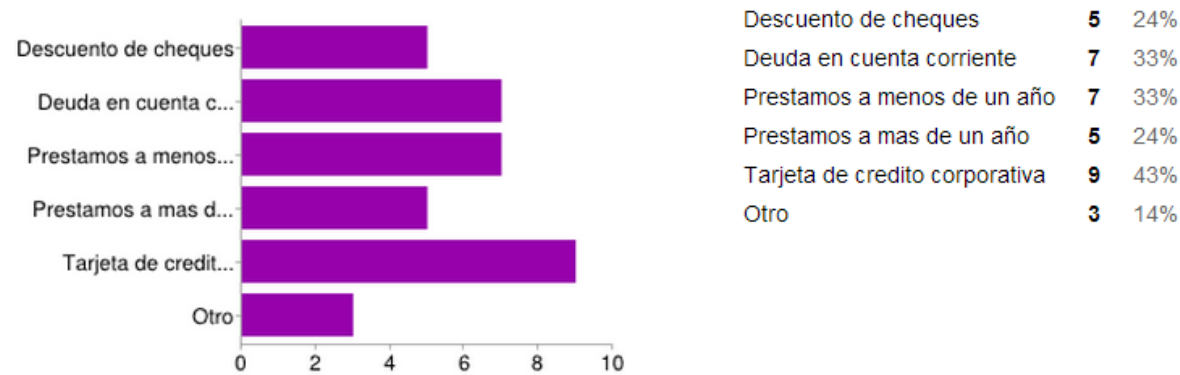
1 a 10	14	67%
10 a 50	5	24%
50 a 100	1	5%
100 a 500	1	5%
Más de 500	0	0%

4 - ¿Recurrió alguna vez al financiamiento a través de una Institución Bancaria?

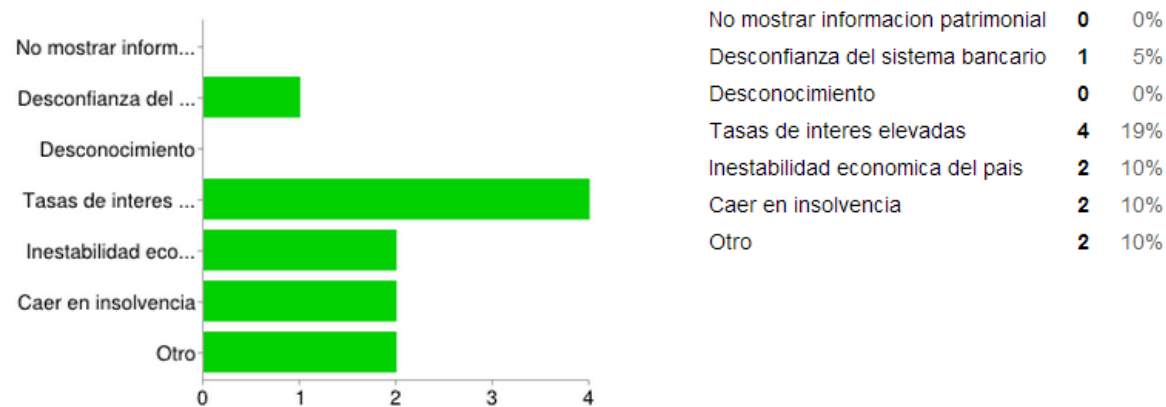


Sí	12	57%
No	8	38%

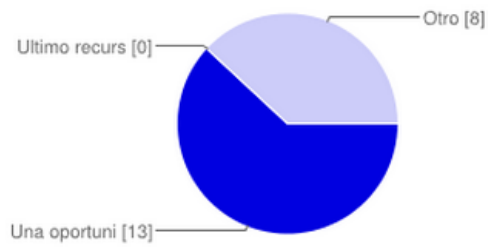
5 - Cuáles son los productos crediticios que más utiliza en su empresa?



6 - Si la respuesta fue negativa. Los motivos por los cuales no tomaría serían por:

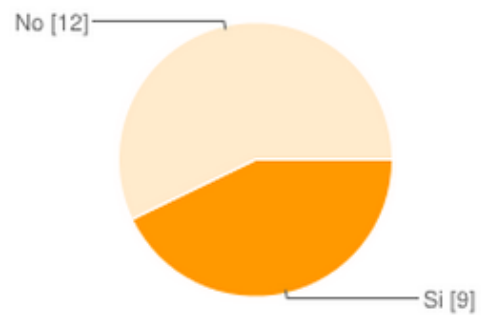


7- Ve al financiamiento externo como :



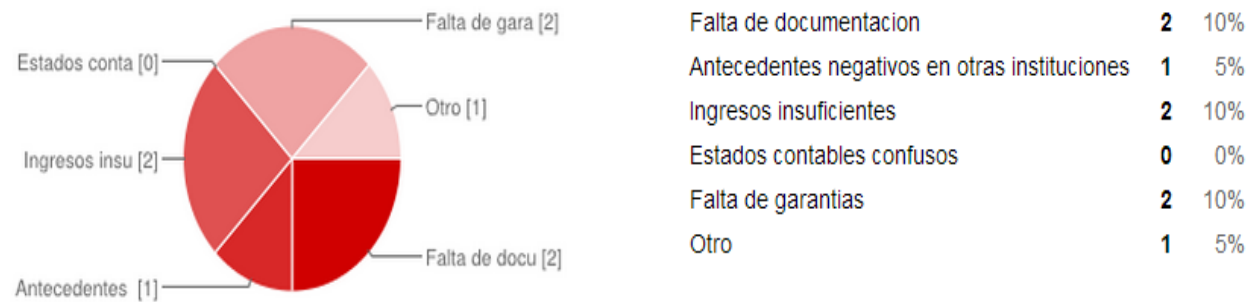
Una oportunidad de crecimiento	13	62%
Ultimo recurso	0	0%
Otro	8	38%

8 - En algún momento una entidad bancaria le negó financiamiento?

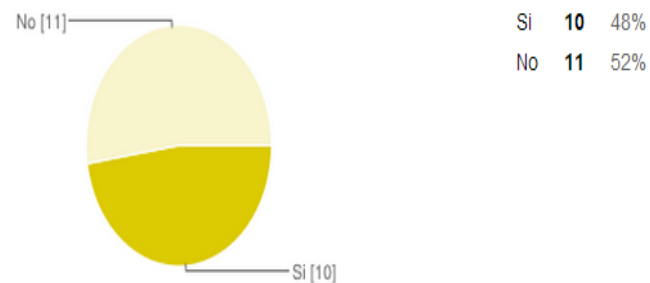


Si	9	43%
No	12	57%

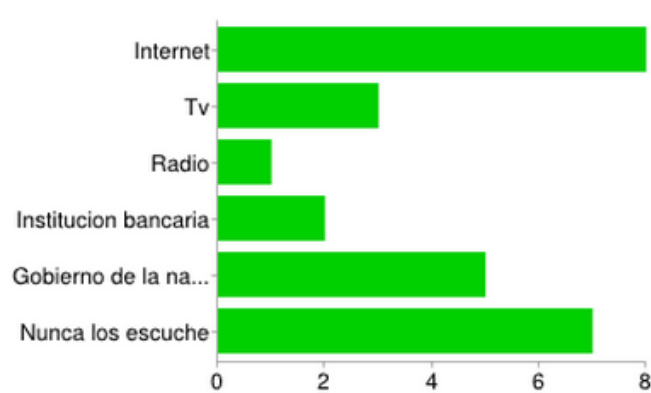
9 - Si la respuesta es afirmativa. Por cuáles motivos le fue negado ?



10 -¿Está familiarizado con los planes de desarrollo promovidos por el gobierno con tasas inferiores a las del mercado?

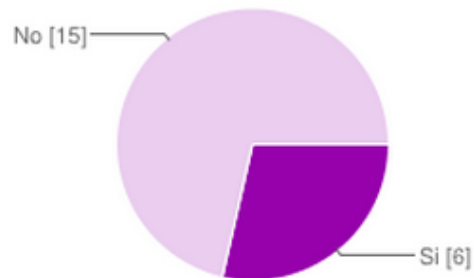


11 - Por cuál medio de comunicación se enteró de dichos beneficios ?



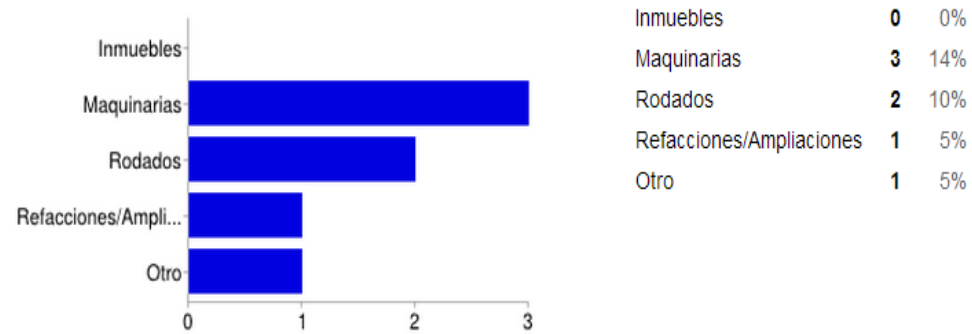
Internet	8	38%
Tv	3	14%
Radio	1	5%
Institucion bancaria	2	10%
Gobierno de la nacion	5	24%
Nunca los escuche	7	33%

12 - Ha podido utilizar esas líneas de crédito en los últimos 5 años ?

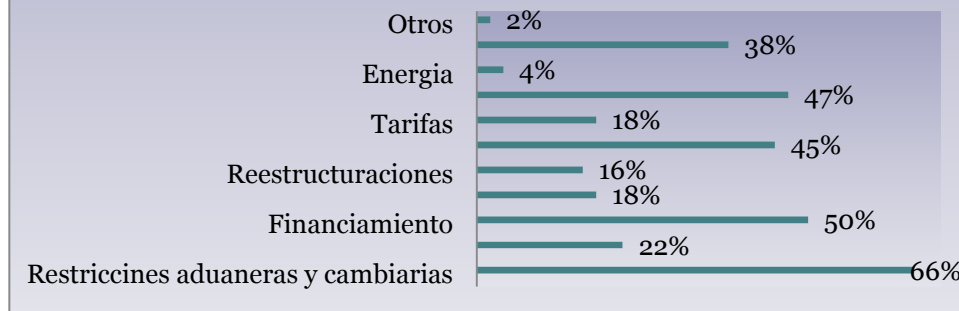


Si	6	29%
No	15	71%

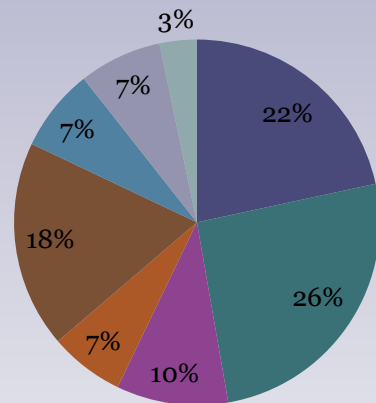
13 - En qué los ha utilizado?



¿Cuáles son los temas más importantes en su agenda para lo que resta del año?

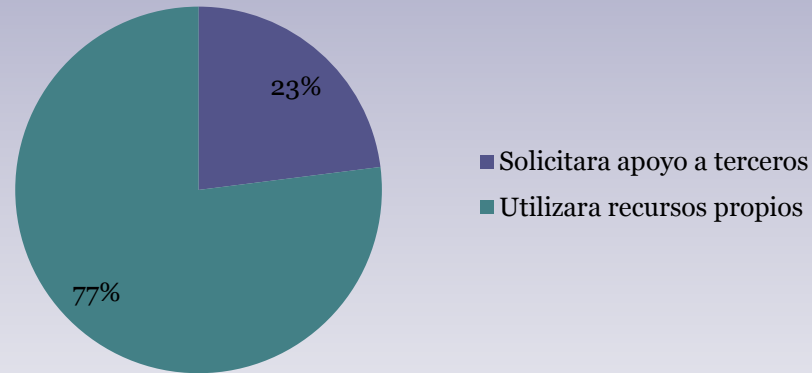


¿Cuáles serán sus acciones para afrontar los desafíos en lo que resta del año y el 2015?

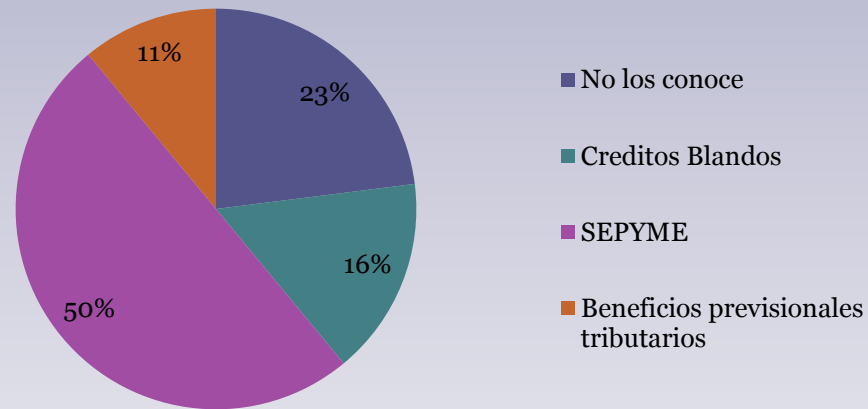


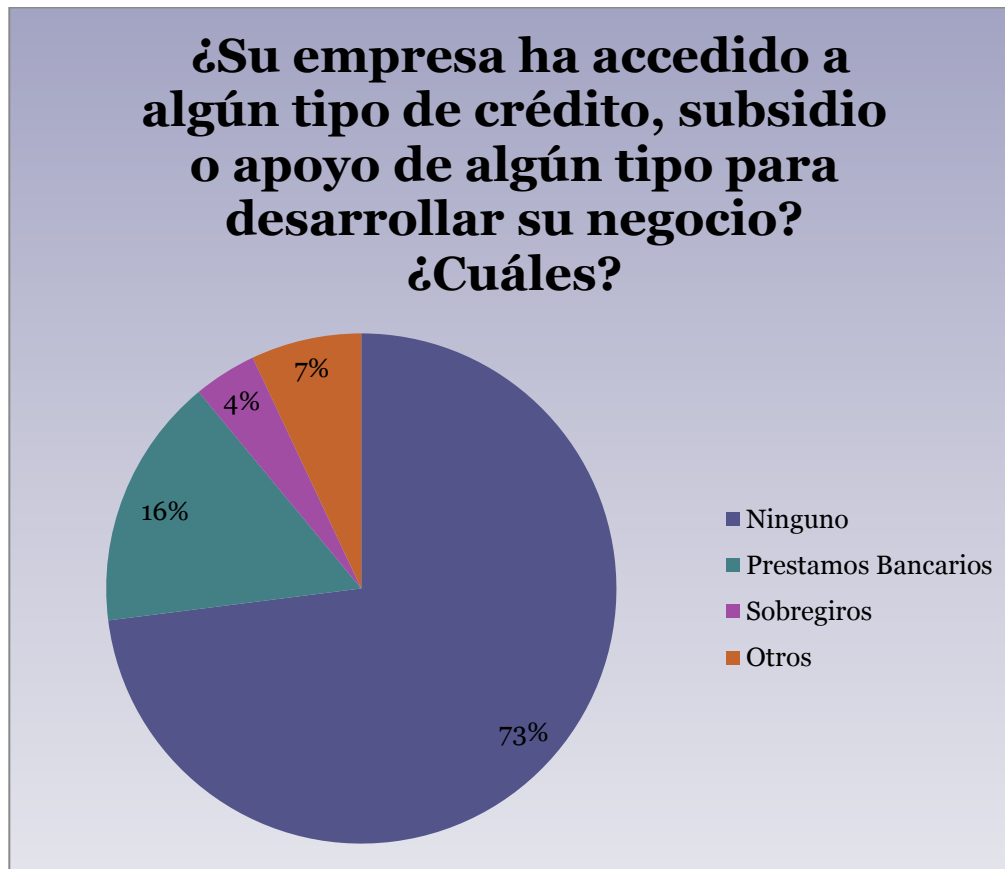
- Mejora de procesos
- Desarrollo de nuevos negocios
- Desarrollo de nuevos canales de comunicación
- Desarrollo de nuevas tecnologías
- Reduccion de costos
- Cambios en las fuentes de financiacion

Para llevar a cabo las acciones mencionadas usted:

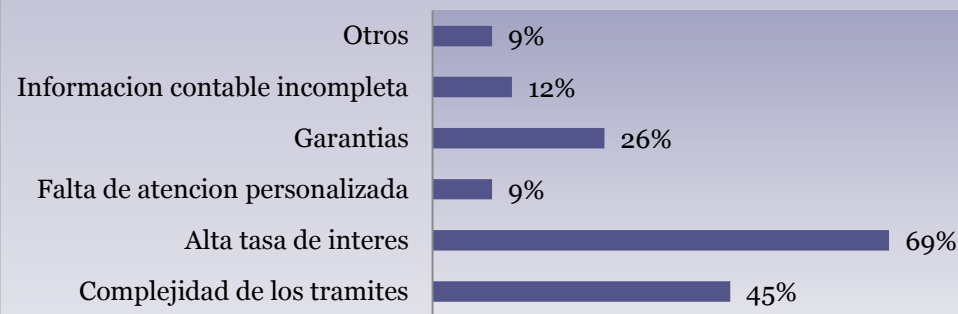


¿Conoce algunos de estos mecanismos utilizados por el Estado para apoyar a las PyMEs?





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



15- Si hoy tuviese la posibilidad de acceder a un crédito a 4 años con una tasa subsidiada la cual ronda 19% anual. ¿En qué lo utilizaría?, ¿cómo haría para devolver el dinero?

- Para agrandar mi local con el fin de obtener mayores ganancias, lo que me daría un mayor margen para devolver el dinero.
- Como capital de trabajo, con un año de gracia y luego mensualmente

- Capacitación al personal y ganar posicionamiento en el mercado. Así crecer y poder pagar el crédito
- Ampliar la fabrica. Cuotas fijas
- En compra de bitcoins. Lo devolveria con bitcoins
- Inversión en inmuebles o bienes de capital. (o compra ahorro en dolares). Compraría materia prima y maquinaria moderna. Lo devolvería con los flujos de caja positivos que espero tener esos años.
- maquinarias, o devuelvo con el flujo del negocio.
- compra inmueble.
- Invertirla en la empresa en nuevas tecnologías y se ira pagando con el funcionamiento del negocio que ya es rentable.
- Importaría materiales de hierro dúctil con las ganancias
- En construir locales comerciales para vender. Devolvería el dinero con la venta

de los mismos.

- Hoy por hoy, no sacaría un crédito a 4 años, considerando la industria de la construcción y las elecciones presidenciales para dentro de 1 año. Sin embargo, en el caso de acceder a uno, lo utilizaría para generar mejor capital de trabajo, y así poder apalancarme mejor en nuevos desarrollos inmobiliarios propios. Lo pienso devolver con la venta de los mismos.

- invenciones en que aumenten la productividad del campo. o el incremento de la capacidad

Inversión en tecnología.

- Lo utilizaríamos para generar más créditos prendarios y se pagaría con los intereses que se cobran al cliente.

- En implementación de tecnología, con rentabilidad de la producción.

Comentarios

- Actualmente, el problema está en la recesión que se vive, por lo cual es difícil ser optimista para devolver créditos a mediano o largo plazo. Lo ideal son créditos a

corto plazo. Entrar y salir. Por lo menos, a lo respecta el rubro de la construcción.

- En el sector agropecuario se están haciendo terrazas, las cuales son de un alto costo con el fin de evitar la erosión del suelo. o un inversión en riego en dicho suelo, que hacen incrementar notablemente la producción.
- Los préstamos del gobierno no son otorgados a empresas que realicen actividades financieras. Debido a esto, impide que las empresas financieras se fondeen a tasas razonables y deban recurrir a financiamiento de instituciones bancarias a tasas altísimas. Esto genera un aumento en las tasas de los productos que ofrecen las financieras, afectando, principalmente, a la posibilidad de las personas de acceder a un crédito con una tasa de interés razonable, ya que muchas personas no pueden cumplir con los requisitos que piden los bancos y terminan sacando préstamos a empresas privadas a tasas que se aproximan a la usura.

Preguntas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
3/10/2014 10:53:21	Comercio	Entre 5 y 10 millones	50 a 100		Descuento de cheques		Ultimo recuerso		Antecedentes negativos en otras instituciones	N	Institucion bancaria	S	Maquinarias	Si los cumplieron
4/10/2014 1:29:00	Agropecuario	Menos de 5 millones	1 a 10		Prestamos a mas de un año, Tarjeta de Scredito corporativa		Una oportunidad de crecimiento		Ingresos insuficientes	S	Institucion bancaria	S	Maquinarias, Rodados	si cumplieron, con tasas subcidiadas
5/10/2014 11:37:42	Comercio	Menos de 5 millones	1 a 10		Tarjeta de Ncredito corporativa	Desconfianza del sistema bancario	Ultimo recuerso			S	Tv	N		

7/10/2014 22:02:54	Comercio	Entre 5 y 10 millones	1 0 a 50	í	Prestamos a menos de un año, Prestamos Sa mas de un año		Una oportunidad de crecimiento	o	N		o	N	Nunca los escuche	o	N		
8/10/2014 13:47:11	Comercio	Menos de 5 millones	1 a 10	o		Tasas de interes elevadas	Una oportunidad de crecimiento	o	N		o	N	Internet , Tv	i	S		
9/10/2014 11:22:23	Industria y Minería	Menos de 5 millones	1 a 10	í	Deuda en cuenta corriente, Tarjeta de Scredito corporativa		Ultimo recuerso	i		Falta de documentacion	o	N	Nunca los escuche	i	S	Refacciones/Ampliaciones	
10/10/2014 12:43:44	Construccion	Menos de 5 millones	1 a 10	í	Deuda en cuenta corriente, Prestamos a menos de un año, Tarjeta de Scredito corporativa		Ultimo recuerso	o	N		o	N	Gobier no de la nacion	i	S	capital de trabajo	Fueron favorables para mantener la estructura en estos ultimos años en los que la industria de la construccion cayó considerablemente. Nos financiamos a corto plazo por la poca seguridad economica, financiera y monetaria, que existe en el pais.
20/10/2014 15:33:23	Comercio	Entre 10 y 50 millones	1 0 a 50	í	Prestamos a menos de un año, Prestamos Sa mas de un año		Una oportunidad de crecimiento	o	N		i	S	Internet	o	N		
20/10/2014 16:02:39	Comercio	Menos de 5 millones	1 a 10	o	Prestamos Na menos de un año	Tasas de interes elevadas	Ultimo recuerso	o	N		o	N	Nunca los escuche	o	N		
20/10/2014 18:47:42	Construccion	Menos de 5 millones	1 a 10	í	Deuda en cuenta corriente, Prestamos a menos de un año, Tarjeta de Scredito corporativa			o	N		o	N	Nunca los escuche	i	S	Maquinarias, Rodados	
20/10/2014 23:27:11	Comercio	Menos de 5 millones	1 a 10	o	No utilizo	No lo necesité	Ultimo recuerso	o	N		i	S	Internet	o	N		
20/10/2014 23:55:31	financiero	Entre 10 y 50 millones	1 0 a 50	í	venta de cartera de Screditos prendarios		Una oportunidad de crecimiento	i		no les interesaba el producto que vendemos	i	S	Internet	o	N		
21/10/2014 0:49:29	Turismo	Entre 5 y 10 millones	1 a 10	o	Deuda en cuenta	Caer en insolvencia	Una oportunidad de	i		Falta de garantias	o	N	Nunca los escuche	o	N		

		millones		corriente, Tarjeta de credito corporativa		crecimiento						
21/10/2014 11:04:08	Servicio	Menos de 5 millones	1 a 50	Descuento de cheques, Prestamos a menos de un año, Tarjeta de Scredito corporativa		Una oportunidad de crecimiento	i	Ingresos insuficientes	i	S	Internet, Radio, Gobierno de la nacion	o N
21/10/2014 13:16:33	Construccion	Entre 10 y 50 millones	1 a 10	Descuento de cheques, Deuda en cuenta corriente, Prestamos a mas de un año, Tarjeta de Scredito corporativa		Una oportunidad de crecimiento	i		o	N	Gobier no de la nacion	o N
22/10/2014 11:30:00	Servicio	Menos de 5 millones	1 a 10	no utilizamos	no dije que no tomaria	Una oportunidad de crecimiento	o		i	S	Gobier no de la nacion	o N
22/10/2014 11:55:32	ingenieria bioelectronica	Menos de 5 millones	1 a 10	Descuento de cheques, Prestamos a mas de un año		Una oportunidad de crecimiento	o		i	S	Internet	o N
22/10/2014 14:19:48	tecnologia	Menos de 5 millones	1 a 10		Tasas de interes elevadas, Inestabilidad economica del pais, Caer en insolvencia	Una oportunidad de crecimiento	i	Falta de garantias	i	S	Internet, Tv	o N
22/10/2014 14:26:29	Industria y Minería	Entre 5 y 10 millones	1 a 50	Deuda en cuenta corriente, Prestamos a menos de un año	Tasas de interes elevadas, Inestabilidad economica del pais	Ultimo recurso	o		o	N	Nunca los escuche	o N
22/10/2014 16:00:35	Industria y Minería	Mas de 150 millones	100 a 500	Tarjeta de Scredito corporativa		Una oportunidad de crecimiento	o		i	S	Internet, Gobierno de la nacion	o N
22/10/2014 16:50:59	Construccion	Menos de 5 millones	1 a 10	Descuento de cheques, Deuda en cuenta corriente		Una oportunidad de crecimiento	i	Falta de documentacion	o	N	Nunca los escuche	o N