

LA FINANCIACIÓN DE LOS PLANES DE NEGOCIOS EN LAS PyMEs

Sergio Ismael DRAQUE¹

Nuestro país posee una altísima tasa de nacimiento de emprendimientos tanto productivos, como comerciales y de servicios. Una de las cuestiones que afectan el futuro desempeño y supervivencia de los mismos es la elección de las mejores alternativas de financiamiento. En este trabajo se analizan las opciones vigentes en la actualidad (operaciones bancarias, factoring, leasing, obligaciones negociables, etc.), desde las más tradicionales a las más novedosas, desde las más simples a las más complejas.

El propósito es brindar a empresarios, emprendedores y profesionales un breve estudio de los canales más adecuados para cada caso. La elección final del mix de financiamiento dependerá de varios factores intra y extra organizacionales.

No se incluyen los instrumentos de financiación del comercio exterior, que serán objeto de otro trabajo.

1) INTRODUCCIÓN

Un aspecto crítico en la concreción de un plan de negocios o un proyecto de inversión es su financiamiento. Es decir, cómo obtener los recursos monetarios necesarios para transformar una idea, volcada en un documento, en una realidad palpable.

El objetivo de este artículo es describir las fuentes de financiación a las cuales puede recurrir una pequeña/mediana empresa (PyME) para obtener los montos requeridos y concretar su visión empresarial.

En el desarrollo del trabajo se realiza también una evaluación crítica sobre cada producto financiero, describiendo sus ventajas y

¹ *Contador Público Nacional (UNLPam). Magister en Administración de Empresas – MBA (Universidad de Belgrano). Docente Regular JPT Cátedras “Introducción a la Administración” y “Dirección General” Facultad de Ciencias Económicas y Jurídicas de la UNLPam. Docente Interino Profesor Adjunto Cátedra “Técnicas de Negociación” Facultad de Agronomía de la UNLPam. Jefe de Atención al Cliente del Banco de La Pampa SEM.

desventajas.

CLASIFICACIÓN DE LAS EMPRESAS

A los efectos de ajustar el término “PyME”, se adopta el criterio de clasificación de empresas que establece la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa (SEPyME) de la Nación, que las divide en base a las ventas totales anuales en pesos (sin IVA) y al sector de actividad en el cual se desarrollan (Cuadro 1).

Cuadro 1.

Tamaño	Agropecuario	Industria y Minería	Comercio	Servicios	Construcción
Micro empresa	\$610.000	\$1.800.000	\$2.400.000	\$590.000	\$760.000
Pequeña empresa	\$4.100.000	\$10.300.000	\$14.000.000	\$4.300.000	\$4.800.000
Mediana empresa	\$24.100.000	\$82.200.000	\$111.9000.000	\$28.300.000	\$37.700.000

Fuente: Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa de la Nación. Abril de 2013.

CLASIFICACIÓN DE LAS FINANCIACIONES

En este trabajo nos referiremos únicamente a las fuentes de financiación externas, es decir aquellas distintas del aporte de los propietarios, socios o accionistas de las empresas (SASSO, 1997).

Asimismo se excluyen aquellas financiaciones típicas orientadas a líneas de consumo de la banca individuos, como los préstamos personales y las tarjetas de crédito personales. Tampoco se incluyen los instrumentos de financiación del comercio exterior.

A los efectos de la clasificación para el análisis las dividiremos en:

- **Financiamiento evolutivo:** son aquellas líneas destinadas a financiar el denominado Capital de Trabajo o Capital Corriente, que surge por la diferencia entre el Activo Corriente y el Pasivo Corriente. Apunta a financiar el ciclo operativo del ente: comprar-fabricar (si es una industria)-vender-cobrar-pagar-comprar. Su dinámica es de corto plazo, con un alto nivel de revolving (repago).

- Financiamiento para inversión: son aquellas líneas cuyo objetivo apunta a la financiación del Activo Fijo o Activo No Corriente de las empresas. Dentro de esta definición ubicamos a las plantas industriales o instalaciones comerciales, maquinaria, rodados, gastos de investigación y desarrollo, tecnología, etc..Por sus características, y su lento retorno se trata de financiaciones de mediano o largo plazo.

ALGUNOS CONCEPTOS CLAVE

➤ Tasa de interés activa: Es el costo del financiamiento que perciben las entidades que otorgan la financiación. En el caso de los Bancos, la tasa de interés está compuesta por el costo del fondeo o de captación de fondos, más un plus en función del tipo de operación, las garantías que la respalden y la clasificación crediticia del deudor. A su vez podemos encontrar tasas fijas (no prevén su modificación a lo largo del préstamo) y tasas variables (poseen un componente fijo y otro variable).

Al costo financiero generado por la tasa, se deben adicionar otros, como comisiones, seguros, gastos de instrumentación e impuestos. El conjunto de estos costos se incluyen en el denominado Costo Financiero Total (CFT).

➤ Garantía: Las garantías de los préstamos son las fuentes alternativas de cobro que tiene un acreedor. La fuente primaria de repago es el propio flujo de fondos de la empresa, que debe generar los recursos necesarios para la cancelación de la obligación. En caso que esto no se cumpla, el acreedor tiene otra fuente adicional a la cual recurrir para recuperar sus créditos (VILLEGAS, 1998).

Las podemos clasificar en:

- Garantías personales: Son otorgadas por una persona distinta del deudor, que compromete todo su patrimonio en seguridad del cumplimiento de una obligación del deudor. No otorgan un privilegio sobre un determinado bien. Las más tradicionales son la fianza y el aval.

- Garantías reales: La garantía se constituye sobre un determinado bien sobre el que se otorga un derecho real a favor del acreedor, que tiene el derecho de proceder a su ejecución en caso de no verse satisfechas sus acreencias en los plazos establecidos.

Son la hipoteca (bienes inmuebles), la prenda (bienes muebles) y el warrant.

- Cesión de derechos de cobro de flujos futuros en garantía:

En este caso el deudor cede al acreedor el derecho de percibir créditos futuros por ventas realizadas o servicios prestados. Se da, por ejemplo, en el caso de empresas prestadoras de servicios públicos que ceden su recaudación, o empresas constructoras que ceden certificados de obra, entre otros.

➤ Plazo: Define el período de repago de la obligación. A su vez se puede distinguir préstamos de pago único o reembolsable en cuotas (por Sistema Francés, Alemán, Americano, etc.).

Se puede clasificar en:

- Corto plazo: menor a un año.
- Mediano plazo: hasta cinco años.
- Largo plazo: más de cinco años.

➤ Instrumentación de las operaciones: Incluye todos los trámites formales previos al otorgamiento del monto acordado. Por ejemplo, en el caso de las hipotecas, se debe solicitar la intervención de un Escribano Público, quien solicitará los títulos del inmueble, verificará la existencia de gravámenes o limitaciones a su disposición, confeccionará el modelo de escritura, emitirá el testimonio de la escritura y luego la inscribirá en el Registro de la Propiedad Inmueble. Según el caso, varía el plazo y el costo de instrumentación.

2) FINANCIACIÓN DE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS

EL CRÉDITO PARA EVOLUCIÓN

a) Financiación Bancaria.

La Banca Comercial ha desarrollado productos específicos para el financiamiento evolutivo de las empresas, que se han consolidado y convertido en tradicionales. Entre ellos podemos citar:

1. Crédito acuerdo en cuenta corriente: la cuenta corriente es el instrumento de gestión financiera por excelencia de las empresas. A través de estas cuentas se canaliza todo su flujo operativo: cobros de ventas, depósitos de valores, pagos de mercadería, de sueldos, de impuestos, etc..

Esta financiación consiste en la asignación de un límite crediticio para operar sin la necesidad de contar previamente con los fondos depositados en la cuenta. Se lo conoce tradicionalmente

como “descubierto”.

La fijación del límite crediticio depende del flujo de fondos de la empresa, según las características del sector de actividad y sus necesidades de financiación. Por ejemplo en una empresa comercial o industrial puede tratarse de uno, dos o tres meses de ventas; mientras que en una empresa agropecuaria dependerá de sus necesidades estacionales, según se trate de agrícola o ganadera.

Generalmente se establece un límite crediticio por 180 días. Los intereses se liquidan en forma mensual y se debitan en la cuenta, junto con los demás gastos (Seguro de vida, impuestos, comisiones).

En el caso de personas físicas es un crédito a sola firma (Quirografario), mientras que si el deudor es una persona jurídica usualmente se requiere fianza personal de los directivos de la empresa.

- Ventajas: Sus grandes virtudes son la flexibilidad, una fácil instrumentación, la posibilidad de utilizar o no el crédito en la medida de las necesidades, cancelación anticipada sin costo.

- Desventaja: La principal es su alto costo, ya que generalmente tiene la tasa de interés más alta del mercado.

2. Crédito acuerdo en cuenta corriente con garantía hipotecaria: a diferencia del crédito quirografario (o con garantías personales), aquí se trata de cuentas a las cuales se les asigna un margen crediticio respaldado por una garantía hipotecaria. Si bien la garantía se constituye generalmente por un plazo de 5 a 10 años, el crédito se renueva cada 6 meses.

- Ventajas: A las ventajas señaladas en el punto anterior, se suma el menor costo financiero que le genera su garantía y menor nivel de riesgo para las entidades financieras.

- Desventaja: El costo de la instrumentación, afectado por impuestos, honorarios y tasas.

3. Préstamo a sola firma de pago único (Préstamo Financiero o Préstamo Evolutivo): Es otro de los instrumentos tradicionales de financiación Pyme. Consiste en el otorgamiento de un préstamo, generalmente a 180 días de plazo, con vencimiento único de capital e interés, a sola firma, o con fianza en el caso de las personas jurídicas.

Es práctica usual en muchos casos, la renovación total a parcial del capital al vencimiento de la operación, por lo que si bien es un crédito de corto plazo, usualmente se transforma en una

operación de mediano plazo.

Un tipo especial se da con los préstamos para implantación de cultivos, donde los Bancos otorgan el crédito al momento de las tareas de siembra, produciéndose la cancelación en la post cosecha. En algunos casos existe una garantía consistente en la cesión de un contrato de entrega del cereal u oleaginosa (Forward).

- Ventajas: Fácil instrumentación y posibilidad de renovación (del capital) total o parcial al vencimiento.

- Desventajas: También posee un alto costo financiero, aunque menor al descubierto. Asimismo, la recurrencia de la renovación mantenida por un tiempo excesivo, lo transforman en un préstamo de mediano plazo a un costo elevado en comparación con una operación hipotecaria o prendaria.

4. Préstamo a sola firma a corto plazo con cuotas periódicas (mensual, bimensual, etc.): Similar al caso anterior pero con cancelación periódica de capital.

- Ventajas: Fácil y rápida instrumentación. Garantía quirografaria o personal.

- Desventajas: Alto costo financiero.

5. Préstamo en cuotas o de pago único de corto plazo con cesión de derechos de cobro: Similar al caso anterior, pero se incorpora una garantía consistente en la cesión de derechos de cobro por parte de la PyME.

- Ventajas: Menor tasa de interés que en los préstamos a sola firma. Vinculación directa la operación con el ciclo financiero de la empresa

- Desventajas: Se restringe la libertad sobre la disposición del flujo de fondos de la empresa.

6. Negociación de cheques de pago diferido: esta operatoria consiste en que las Pymes ceden (mediante su endoso) los cheques de pago de pago diferido que reciben de sus clientes por ventas a plazo (inferior a 360 días) a favor de las Entidades Financieras. Éstas aplican una tasa de descuento (y generalmente también una comisión) sobre los valores recibidos.

Esta es una herramienta apreciada por los Bancos, ya que representan una fuente de financiación genuina, con una fuente de repago propia y directa. También es aceptada por las empresas por la agilidad de la operatoria.

Debe señalarse que si bien existe una cesión de los derechos de cobro del título valor, la Pyme mantiene su responsabilidad ante la eventualidad del rechazo del mismo.

- Ventajas: Fácil instrumentación, rápida conversión en

liquidez de las cuentas a cobrar.

- Desventajas: Pérdida de autonomía financiera de la PyME al ceder los valores recibidos.

7. Tarjetas de crédito agropecuarias: este producto tiene la misma mecánica de funcionamiento de las tarjetas de crédito personales. Se diferencian en un mayor plazo de financiación (Usualmente hasta 360 días) y en una tasa de interés competitiva, de las más bajas del mercado.

Apunta a financiar, principalmente la implantación de cultivos (semillas, agroquímicos, gas oil, etc.). Intervienen en la operatoria los comercios del ramo (semilleras, acopios, agronomías, etc.), quienes cobran sus ventas en corto plazo.

- Ventajas: Financiamiento ágil y de bajo costo.
- Desventajas: Tendencia a sobreendeudamiento.

b) Factoring:

Es una herramienta de financiación evolutiva que se establece mediante un contrato por el cual una entidad financiera o empresa de factoring, se obliga frente a la PyME a adquirirle los créditos que se generen en su operatoria habitual, durante un plazo de tiempo determinado, a cambio de un monto de dinero fijado, y prestar servicios de administración y gestión de cobro.

El elemento distintivo del factoring es precisamente el hecho de realizar las gestiones de cobro de las acreencias.

Debe destacarse también que la entidad financiera tiene la posibilidad de seleccionar los créditos que incorpora, asumiendo el riesgo de incobrabilidad de los mismos.

○ Ventajas: La PyME se desentiende de la gestión de cobranza, con el ahorro administrativo que ello implica, obteniendo una financiación genuina. Es una buena herramienta para las empresas con antecedentes negativos en el sistema financiero, canalizándolo ante empresas de factoring no bancarias.

○ Desventajas: Los costos de la operatoria son más altos que otras alternativas. Al costo financiero puro se deben sumar los gastos de instrumentación (Cesión, Escritanía, notificación).

c) Financiamiento con intervención de Sociedades de Garantía Recíprocas.

Uno de los aspectos más complejos a la hora de analizar el financiamiento de las PyMEs es la garantía de las operaciones de crédito. Los niveles de aforo (porcentaje del valor del bien que se puede financiar, que requieren las instituciones financieras en el caso de operaciones con garantía real reducen sensiblemente el

monto financiable, lo que dificulta el proceso de crediticio (PORTO, 2011).

Asimismo, si bien las garantías reales son un instrumento apetecible al momento de evaluar el riesgo crediticio por parte de las entidades financieras, los avatares del proceso de ejecución inciden negativamente en este aspecto.

Los Bancos privilegian las garantías autoliquidables o bien aquellas cuya ejecución es rápida y poco onerosa.

En este sentido, la Ley N° 24.467 estableció el régimen de Sociedades de Garantía Recíproca, como instrumento idóneo para enfrentar estos problemas.

Las Sociedades de Garantía Recíproca tienen por objeto otorgar garantías líquidas a sus socios partícipes (PyMEs) para mejorar sus condiciones de acceso al crédito (entendido este como credibilidad para el cumplimiento de compromisos u obligaciones).

Esta actividad la pueden realizar a través de la emisión de avales financieros (préstamos), técnicos (cumplimiento de contratos) o mercantiles (ante proveedores o anticipo de clientes) y de cualesquiera de los permitidos por el derecho mediante la celebración de Contratos de Garantía Recíproca.

Quiénes integran una SGR:

Las SGR están constituidas por socios partícipes y por socios protectores:

Socios Partícipes: son únicamente los titulares de pequeñas y medianas empresas, sean personas físicas o jurídicas. Tienen como mínimo el 50% de los votos en asamblea, es decir, que su opinión en las decisiones sociales debe ser respetada.

Socios Protectores: pueden ser personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que realicen aportes al capital social y al Fondo de Riesgo de las SGR. Detentan como máximo el 50% del Capital Social.

Los gobiernos provinciales o municipales pueden ser socios protectores de una SGR en la medida que se lo permitan sus respectivos ordenamientos jurídicos.

Productos de las SGR:

- **Garantías Financieras:** Son aquellas emitidas a favor de un tercero que garantizan el pago de un préstamo otorgado a una PyME.

- **Garantías Comerciales:** Son aquellas emitidas a favor de un tercero que garantizan el cumplimiento de un pago nacido de una transacción comercial.

- **Garantías Técnicas:** Son aquellas que garantizan el

cumplimiento de una obligación de hacer de carácter técnico o profesional.

○ Ventajas: Mejora la capacidad de negociación frente al sistema financiero y grandes clientes o proveedores. Menor costo financiero o alargamiento de plazos para proyectos de inversión. Minimiza para las PyMEs los requerimientos de garantías para la obtención de avales, al ser evaluados en función del conocimiento de la empresa y su proyecto. Menores niveles de aforo en la consideración del valor del bien objeto de garantía real.

○ Desventajas: Criterio prevaleciente en muchas PyMEs de rechazo a la asociatividad. Costos iniciales de ingreso al sistema.

d) Instrumentos de financiación para Pymes a través de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires:

- Negociación de Cheques de Pago Diferido:

Este sistema permite a las Pymes descontar los cheques de pago diferidos (CPD) de terceros o propios negociándolos en la Bolsa.

Existen dos sistemas de negociación:

Sistema Patrocinado: Una empresa grande o PyME es autorizada por la Bolsa para emitir cheques de pago diferido para el pago a proveedores (PyMEs), que luego podrán ser negociados en el mercado de capitales.

Una vez que la empresa está autorizada a cotizar cheques, los envía a la Caja de Valores SA, donde debe presentarse la PyME proveedora para endosarlos a favor de esta para su posterior negociación en el mercado.

Un agente o sociedad de bolsa depositará los fondos resultantes de la negociación realizada por oferta pública, en una cuenta comitente a nombre del beneficiario (la PyME).

La operatoria concluye con el vencimiento del plazo del cheque, momento en que el emisor debe tener los fondos para el pago del valor que tendrá como beneficiario al inversor.

Sistema Avalado: Para negociar CPD de sus clientes o propios las PyMEs deben incorporarse como socio partícipe a una SGR autorizada a cotizar cheques en la Bolsa.

Las PyMEs entregan los cheques a la SGR para que ésta los avale y envíe a la Bolsa para su posterior negociación. Ante cualquier dificultad de cobro del valor, la SGR se transforma en principal pagador abonando el mismo.

El resto del sistema funciona igual que el patrocinado.

- Ventajas: Permite reducir el costo de financiamiento. Se

permite la negociación de cheques propios de las PyMEs. Es una puerta de ingreso al mercado de capitales.

- Desventajas: Dificil acceso al sistema, especialmente para las PyMEs del interior. Necesidad de un alto nivel de formalización administrativa de la PyME.

EL CRÉDITO PARA INVERSIÓN:

a) Financiación Bancaria:

La financiación bancaria para inversión está compuesta fundamentalmente por líneas de préstamos que ofrecen los bancos oficiales, caracterizadas como operaciones a mediano o largo plazo, y un bajo costo financiero fruto de la aplicación de tasas de interés bonificadas. Generalmente se exige la constitución de garantías reales, en la mayoría de los casos sobre los bienes objeto del proyecto (Plantas industriales, explotaciones agropecuarias, maquinarias, etc.).

Generalmente se incluye también un período de gracia en el pago de capital (no de intereses).

Actualmente los Bancos oficiales o mixtos, poseen una oferta de crediticia con operaciones a un plazo hasta de 10 años y una tasa de interés desde el 6% TNA.

Entre las entidades financieras que ofrecen este tipo de líneas podemos mencionar:

- a. Banco de la Nación Argentina (www.bna.com.ar).
- b. Banco de Inversión y Comercio Exterior- BICE (www.bice.com.ar).
- c. Banco de La Pampa SEM (www.bancodelapampa.com.ar).
- d. Banco de la Provincia de Buenos Aires (www.bapro.com.ar).

- Ventajas: Sumamente favorables por sus características intrínsecas de tasa, plazo y período de gracia.

- Desventajas: En algunos casos, proceso de otorgamiento e instrumentación largo y burocrático.

Cabe mencionar también en este punto la denominada “**Línea de Créditos para la Inversión Productiva**”, impulsada por el Gobierno Nacional, e instrumentada mediante la Comunicación “A” 5319 del Banco Central de la República Argentina (BCRA) de Julio de 2012.

Esta línea establece que las entidades financieras más importantes del país junto con aquellas que se desempeñen como agente financiero del Estado (Nacional, provincial o municipal)

deberán destinar, como mínimo, un monto equivalente al 5% del promedio mensual de sus depósitos del sector privado, a la “financiación de proyectos de inversión destinados a la adquisición de bienes de capital y/o construcción de instalaciones necesarias para la producción de bienes y/o servicios y la comercialización de bienes (excluyendo bienes de cambio)”². A su vez la norma establece que el 50% del monto total a otorgarse debe estar destinado a micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMEs).

La tasa establecida será de hasta el 15,01% nominal anual, fija, en pesos y a un plazo no inferior a 36 meses.

○ Ventajas: Tasa interés más baja que otras líneas. Más agilidad en el otorgamiento, siempre que la empresa presente un buen desempeño crediticio anterior.

○ Desventajas: Plazo no tan extenso.

b) Financiación de Organismos Estatales o Paraestatales:

Este tipo de operaciones tienen similares características en cuanto a plazo, tasas y garantías que las mencionadas para los bancos públicos.

Algunos de los organismos que acuerdan estas financiaciones son:

○ Ministerio de Industria de la Nación (www.industria.gov.ar).

○ Ministerio de la Producción de la Provincia de La Pampa (www.produccion.lapampa.gov.ar).

○ Consejo Federal de Inversiones (www.cfired.org.ar).

○ Ventajas: Sumamente favorables por sus características intrínsecas de tasa, plazo y período de gracia. Las financiaciones no están sujetas a las reglamentaciones establecidas por el Banco Central de la República Argentina (BCRA).

○ Desventajas: Proceso de otorgamiento e instrumentación largo y burocrático.

c) Emisión de Obligaciones Negociables (ON):

Los obligaciones negociables (ON) son títulos valores representativos de deuda, emitidos en masa por empresas para financiar proyectos de inversión (PORTO, 2004).

Pueden emitir ON las empresas incluidas en la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550, las cooperativas, asociaciones civiles y entidades financieras.

Los tenedores de ON son los acreedores de la empresa.

En las condiciones de emisión se debe contemplar:

- Plazo: el plazo mínimo es de 30 días, y no existe máximo.

- Moneda: Local o extranjera.
- Garantías: Puede ser hipotecaria, prendaria, quirografaria, con aval de entidades financieras o de Sociedades de Garantía Recíproca.
- Tasa de interés: fija o variable.
- Amortizaciones de capital: parciales o amortización total la final del plazo.
- Colocación: por oferta privada, o pública en mercados de capitales previa autorización de la Comisión Nacional de Valores (CNV).

Las ON que se ofertan públicamente requieren de la opinión por parte de una Sociedad Calificadora de Riesgo, sobre la factibilidad de recupero de sus acreencias por parte de los inversores.

Pueden emitirse ON convertibles, donde el inversor tiene derecho a los beneficios del título más una opción de compra de acciones de la sociedad emisora, que podrá ejercer o no.

La Bolsa de Comercio de Buenos Aires ha establecido un sistema de emisión de ON bajo un régimen simplificado de oferta pública y cotización. El monto máximo de emisión es de \$ 15 millones por empresa y un plazo máximo de 5 años.

○ Ventajas: Menor costo financiero. Permite realizar oferta pública de los títulos. Dispersión de acreedores.

○ Desventajas: En caso de oferta pública requiere que la empresa tenga toda su documentación absolutamente en regla. La calificación de la deuda requiere un importante costo extra.

d) Leasing:

El leasing es un contrato por el cual un dador (Banco, Compañía Financiera, Empresa de Leasing, Vendedor) conviene en transferir al tomador (PyME) la tenencia de un bien para su uso y goce, contra el pago de un canon, confiriéndole una opción de compra, por un determinado precio.

Es una herramienta de financiamiento de inversión ya que los bienes objetos de leasing pueden ser bienes muebles (lo más común), inmuebles (muy poco difundido en la Argentina), marcas, patentes, software, entre otros.

El plazo usual es entre 24 y 48 meses.

El canon posee un componente financiero (Tasa de interés) y otro relacionado con el alquiler del bien.

Existen dos clases de leasing:

Directo u Operativo: En este caso el dador es un fabricante, vendedor o importador del bien objeto del contrato.

Indirecto o Financiero: El dador es una entidad financiera o empresa de leasing.

Operatoria del leasing financiero:

1. El tomador (PyME) elige el bien que necesita.
2. Se contacta con el dador (Entidad financiera o empresa de leasing).
3. El dador evalúa la capacidad de pago de la PyME y emite su acuerdo para la operación.
4. Se firma el contrato. El dador compra a la empresa proveedora el bien elegido y la entrega al tomador, quien contrata un seguro a favor del dador. Comienza a abonar el canon.
5. En un plazo de 60 a 90 días antes de la finalización del período de alquiler, el tomador debe informar al dador su decisión de ejercer o no la opción de compra.
6. En caso de optar por la compra, paga al dador, quien le transfiere la propiedad plena del bien.
7. En caso de no hacer uso de la opción de compra, a la finalización del período de alquiler, el tomador devuelve el bien al dador.

○ Ventajas: La PyME, sin realizar una gran inversión inicial dispone de un bien de uso para su desarrollo, financiando el 100%. Posee además beneficios impositivos ya que se puede deducir el canon en el impuesto a las ganancias, y no tributa impuesto a los bienes personales.

○ Desventajas: El leasing presenta un mayor costo de financiamiento frente a otras alternativas de préstamos con tasa bonificada.

e) Venture Capital:

El Venture Capital (VC) es una alternativa de financiación de nuevos emprendimientos que se ha venido desarrollando en los últimos años a nivel internacional y más recientemente en la Argentina. Se trata de empresas que otorgan financiamiento a proyectos o ideas de negocios, convirtiéndose en socios de los emprendedores.

Apuntan fundamentalmente a compañías con alto potencial de crecimiento en el corto o mediano plazo, que permitan una rápida capitalización e incremento del valor de la empresa.

Una vez obtenido ese aumento de valor, la entidad de VC se retira de la empresa, transfiriendo su participación a los emprendedores o a otro inversor estratégico.

Además de la financiación las entidades de VC brindan a los

emprendedores una red de contactos de negocios y asesoramiento que facilita su desarrollo en el período inicial, y que contribuye enormemente a su consolidación futura.

○ Ventajas: El aporte de capital y vinculaciones por parte de un socio estratégico en el emprendimiento.

○ Desventajas: Se pierden grados de libertad al incorporarse un socio externo a la empresa.

2) **CONSIDERACIONES FINALES:**

En el trabajo se han analizado las diversas alternativas con que cuenta una empresa PyME para obtener el financiamiento de sus planes de negocios, tanto para capital de trabajo como para activo fijo.

Cada una de las opciones presenta ventajas y desventajas. Además de las características propias del instrumento financiero específico, la elección de la mejor opción en cada caso dependerá de diversos factores como, entre otros (CAMPOS, 1994 – GARCIA, 2010):

- Historia y características de la empresa.
- Sector de actividad.
- Ciclo operativo.
- Capacidad de generación de fondos.
- Posibilidad de garantización de las operaciones.
- Fortalezas y debilidades del management.
- Antecedentes de cumplimiento.
- Grado de formalización de la empresa.
- Situación frente al fisco.
- Impacto impositivo.
- Análisis comparativo de los riesgos de cada instrumento.

La evaluación de estas variables por parte de los directivos de la PyME debe conducir a la selección del mejor mix de financiamiento. El asesoramiento profesional debe colaborar en este proceso realizando aportes técnicos relevantes y apropiados en cada caso.

BIBLIOGRAFÍA:

- BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA. Comunicación “A” 5319. www.bcra.gov.ar. Abril de 2013.
- CAMPOS, Luis Alberto. (1994): *Decisiones en el Crédito Bancario*. Buenos Aires: Roberto Guido Editor.
- GARCIA, María Alicia. (2010): *Análisis de empresas y Riesgo Crediticio*. Buenos Aires: Osmar D. Buyatti Librería Editorial.

- PORTO, José Miguel. (2004): *Fuentes de Financiación*. Buenos Aires: Osmar D. Buyatti Librería Editorial.
- PORTO, José Miguel. (2011): *Fuentes de Financiación. 2da. Edición*. Buenos Aires: Osmar D. Buyatti Librería Editorial.
- SASSO, Hugo Luis. (1997): *Como Analizar los Estados Contables para el Otorgamiento de Créditos*. Buenos Aires: Ediciones Macchi.
- VILLEGAS, Carlos Gilberto. (1998): *Las Garantías del Crédito - Tomo I y II*. Buenos Aires: Rubinzal Culzoni Editores.