



UNIVERSIDAD NACIONAL DE
CORDOBA



FACULTAD DE CIENCIAS
ECONÓMICAS

ESCUELA DE GRADUADOS

Especialización en Contabilidad Superior y Auditoría

TRABAJO FINAL

FINANCIAMIENTO EN PYME CON EMISION DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Autora:

Cra. Paula María Zenarola

Tutor:

Esp. Martin Quadro

Córdoba, Julio 2019



Financiamiento en Pyme con emisión de obligaciones negociables by Zenarola, Paula María is licensed under a [Creative Commons Reconocimiento-CompartirIgual 4.0 Internacional License](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/).

AGRADECIMIENTO

Este trabajo no lo hubiera podido confeccionar sin control de mi tutor, Esp. Martin Quadro; de la co-directora de la especialización, Eliana Werbin y del Dr. Arguello; a ellos mi agradecimiento.

DEDICATORIA

Dedico este trabajo en primera instancia a mis padres y hermanos quienes a lo largo de toda mi vida han apoyado y motivado mi formación académica, creyeron en mí en todo momento y no dudaron de mis habilidades.

Agradezco a Luciano por acompañarme en cada paso realizado en esta especialización y por su continuo apoyo en mi crecimiento académico.

Por ultimo agradezco a la Escuela de Graduados de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Córdoba la cual da la oportunidad a profesionales, a prepararnos para un futuro y brindándonos toda la capacitación académica para lograr una excelente formación profesional

RESUMEN

Las Pequeñas y Medianas Empresas (Pymes) cumplen un papel importante en el desarrollo de la economía. Estas son el motor del crecimiento y fuente de empleo. Sin embargo, uno de sus mayores problemas es la limitación al acceso al crédito, provocando la limitación del crecimiento de las mismas.

En el análisis y estudio de la financiación externa en las Pymes se observa que las restricciones históricas nunca cambian, los costos son muy altos y de corto plazo en los mercados bancarios, provocando que las empresas busquen otras opciones en el mercado de capitales, por ejemplo, accediendo al financiamiento a través de la emisión de obligaciones negociables (ONs), instrumento de escaso desarrollo en el mercado. El hecho de acceder al mercado de capitales obliga la implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), provocando cambios en la contabilidad de la empresa y en los procesos de control interno haciéndolos más estricto y periódicos.

PALABRAS CLAVE: Pequeñas y Medianas Empresas, Restricción al financiamiento, Obligaciones Negociables, Aplicación de NIIF.

ÍNDICE

I.	INTRODUCCION.....	6
II.	METODOLIGIA	8
III.	RESULTADOS Y DISCUSION.....	10
A.	ESTUDIO EXPLORATORIO BIBLIOGRÁFICO SOBRE LAS DIFICULTADES DE FINANCIAMIENTO DE LAS PYMES	10
B.	ESTUDIO EXPLORATORIO BIBLIOGRÁFICO SOBRE FINANCIAMIENTO MEDIANTE OBLIGACIONES NEGOCIABLES.....	14
C.	ESTUDIO EXPLORATORIO BIBLIOGRÁFICO SOBRE LOS EFECTOS DE LA IMPLEMENTACIÓN DE LAS NIIF Y LOS CAMBIOS QUE PRODUCE EN LA PYME.....	19
IV.	CONCLUSIONES.....	25
V.	BIBLIOGRAFIA.....	27

I. INTRODUCCIÓN

Las pequeñas y medianas empresas (Pymes) son formas específicas de organización económica en actividades industriales y de servicios en las cuales la producción y el control están en manos de una persona o un grupo que influyen decisivamente en el estilo de gestión, conducción o manejo (Allami y Cibils, 2010). Además, para poder considerarse una empresa como pyme se toma el número de empleados como la variable más utilizada, siendo entre 250-300 empleados la cantidad que se considera en las definiciones propuesta por el Banco Mundial y la Comisión Europea. (Morini Marrero y Solari, 2015).

Hay que mencionar, además, que las pymes juegan un papel muy importante dentro del crecimiento de un país, la contribución de las mismas a la economía varía sustancialmente según las distintas problemáticas sociales y económicas que vive cada país. En los países más desarrollados generalmente las pymes tienen un peso mucho más relevante que en los países en vías de desarrollo. A sí mismo, las pymes representan en promedio más del 85% de la población de empresas de un país y generan entorno al 50% del valor añadido y el 70% del empleo del sector privado, a pesar de que la mayoría de ellas no tienen empleados. A pesar de la importancia de estas empresas, una gran cantidad de estudios proporcionan evidencia de que las pymes experimentan dificultades para acceder a fuentes externas de financiación, sufriendo restricción de crédito que origina menores oportunidades de crecimiento. (Morini Marrero y Solari, 2015).

Cabe destacar que las empresas necesitan de las fuentes de financiamiento para cubrir sus actividades operativas. Las mismas pueden ser internas o externas respecto a la empresa.

Ambas generan costos explícitos o implícitos, los cuales impactan en la rentabilidad de las empresas.

Así mismo dentro de los planteos más relevantes acerca de las decisiones de financiamiento de las pymes se encuentra el enfoque de la Jerarquía Financiera. Este enfoque establece que en las decisiones de financiamiento se priorizan los fondos propios, en particular a través de la reinversión de utilidades. Esto se debe principalmente a la importancia que dan los gerentes a la privacidad de la información, aunque también inciden la flexibilidad y facilidad en la disponibilidad de los fondos, así como la ausencia de costos administrativos o de emisión que sí poseen las fuentes de financiamiento externo (Larsen y otros, 2014).

Dentro de las distintas alternativas de financiamiento externo para las Pymes encontramos la emisión de obligaciones negociables dentro del mercado de capitales, un instrumento de poco desarrollo. Por medio de trabajos anteriores e investigaciones se han demostrado que el principal obstáculo que tiene las pymes para tomar la decisión de ingreso al mercado de capitales, son los costos adicionales tanto de la tasa de interés como administrativos (Larsen y otros ,2014)

Por otro lado, cabe mencionar que si una empresa ingresa al mercado de capitales tiene la obligación de presentar balances contables aplicando las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS en inglés). Con esto se quiere decir que al optar por la alternativa de financiación por medio de la emisión de obligaciones negociables las pymes tienen que implementar las NIIF en sus estados contables y esto provoca efectos y grandes cambios en una empresa.

También es bueno acotar que las limitaciones para la aplicación de las NIIF son particularmente difíciles y costosas en todas las empresas medianas o pequeñas en cada uno de

los países del mundo donde han sido adoptadas tales normas desde el año 2000 (Zapata y Hernández Arias, 2010).

El presente trabajo pretende mostrar la financiación externa de una organización y las restricciones que tienen para poder acceder a la misma. Se estudiará la financiación mediante la emisión de obligaciones negociables en las Pequeñas y Medianas Empresas (Pymes), los costos que tienen que afrontar para poder acceder a esta modalidad de financiación y las modificaciones que provoca en la organización, tanto contable como administrativas.

II. METODOLOGIA

A) Estudio exploratorio bibliográfico sobre las dificultades de financiamiento de las pymes

Se estudió la forma de financiación de las pymes, el acceso y los obstáculos que tienen que afrontar las empresas al momento de obtener crédito. El estudio se llevó a cabo con base en las siguientes bibliografías:

- Allami y Cibils (2010)
- Arévalo Briones y Pastrano Quintana (2015)
- Bebczuk (2010)
- Morini Marreno y Solari (2015)
- Salloum y Vigier (1999)

B) Estudio exploratorio bibliográfico sobre financiamiento mediante obligaciones negociables

Se realizó un análisis sobre la financiación en el mercado de capitales a través de la emisión de obligaciones negociables (ONs), instrumento de escaso desarrollo en el mercado, y los cambios que provoca en una empresa este tipo de financiamiento. El estudio se llevó a cabo con base en las siguientes bibliografías:

- Camerini (2007)
- Larsen, Virgier, Guercio y Briozzo (2014)
- Honorable Congreso de la Nación Argentina (1988), Ley 23576: Obligaciones Negociables
- Honorable Congreso de la Nación Argentina (2012), Ley 26831: Mercado de Capitales

C) Estudio exploratorio bibliográfico sobre los efectos de la implementación de las NIIF y los cambios que produce en la pyme

Se evaluó las ventajas y desventajas de la implementación de las NIIF. También se analizó desde cuando las pymes están obligadas al uso de normas internacionales, el proceso de implementación y sus consecuencias. El estudio se realizó con base en las siguientes bibliografías:

- Kerner (2016)
- Norma Internacional de Información Financiera (NIIF)
- Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) para Pequeñas y Medianas Entidades (PYMES) (2009)

- Rodríguez (2009)
- Ruiz Achipiz (2013)
- Zapata y Hernández Aries (2010)

III. RESULTADO Y DISCUSIÓN

A) ESTUDIO EXPLORATORIO BIBLIOGRÁFICO SOBRE LAS DIFICULTADES DE FINANCIAMIENTO DE LAS PYMES

Para el crecimiento de una Pyme juega un rol muy importante el acceso a diferentes tipos de recursos, siendo el financiamiento uno de los recursos más importantes junto con la tecnología y el trabajo humano calificado. La provisión de financiamiento eficiente y efectivo es clave para asegurar el genuino crecimiento de las empresas para que puedan expandirse y ser más competitivas. En general, existe evidencia de una relación positiva entre financiamiento y el desempeño de las empresas pudiendo suponer que la imposibilidad del financiamiento inhibe el crecimiento. (Salloum y Vigier ,1999)

Dicho lo anterior, se agrega que las Pymes cuentan con diferentes opciones de fuentes de financiamiento para financiar tanto su capital de trabajo como sus inversiones no corrientes. Las fuentes pueden ser internas y externas. Dentro de la financiación interna encontramos los propios beneficios o autofinanciación (utilidades retenidas o provenientes de otros sectores vinculados) y como financiación externa encontramos el crédito comercial, los mercados de capitales y los préstamos bancarios, que por lo general las empresas no diversifican adecuadamente. (Morini Marrero y Solari, 2015). Para expandirse, una empresa deberá financiarse a través de cualquiera de estas fuentes.

No obstante, la limitación de acceso a los mercados de créditos es un fenómeno ampliamente reconocido, que hace comprometer el crecimiento y expansión de las pymes. (Allami y Cibils, 2010) En promedio, en los países de América Latina y el Caribe, el acceso al financiamiento se ha visto afectado por las bajas tasas de ahorro nacional y por la poca profundidad de sus sistemas financieros. (Arévalo Briones y Pastrano Quintana, 2015)

Hay que mencionar, además, que la Enterprise Survey (ES) del Banco Mundial muestra que el acceso a la financiación es uno de los ítems que más se mencionan cuando se definen los obstáculos al crecimiento y desarrollo del sector de las pequeñas y medianas empresas. (Morini Marrero y Solari, 2015)

Por otro lado, para determinar las deficiencias en el acceso al crédito de las pymes y poder avanzar con acciones o políticas para poder superar los inconvenientes, se debe dejar en evidencia los supuestos de partidas. En particular, el consenso de los especialistas sostiene que:

- Una alta proporción de las pymes cuenta con proyectos de alta rentabilidad esperada, que no pueden concretar porque la banca privada no le provee el financiamiento requerido o lo hace imponiendo condiciones inaceptables de tasa, garantía y plazo;
- Dado que estas conductas nacen de fallas en el mercado financiero -la falta de información, los altos costos de intermediación y/o el poder de negociación desproporcionado de los oferentes de crédito-, se hace perentoria la intervención estatal para reparar tales fallas,
- en virtud del impacto de las pymes sobre el empleo y el combate sobre la pobreza, toda acción en este campo está destinada a generar un notable beneficio social neto. (Bebczuk, 2010)

De hecho, el principal argumento para explicar la restricción de crédito en las Pymes por parte de las instituciones financieras es la falta de información para analizar su solvencia. Por lo general, los bancos no tienen suficiente información para valorar el riesgo aun cuando exista una relación entre la empresa y el banco desde hace tiempo. Además, las Pymes no presentan garantías suficientes y se consideran prestatarios de alto riesgo promoviendo un alto grado de rechazo en las solicitudes de financiación y un alto costo cuando son aprobadas. Como resultado, las empresas se autoalimentan y no piden financiación porque creen que serán rechazadas. (Morini Marrero y Solari, 2015)

Habría que decir también, que en condiciones de información perfecta los requerimientos de información no presentarían problemas. Sin embargo, los bancos y las firmas operan en un mundo incierto donde la información no es perfecta y a menudo es costosa de conseguir. Asimismo, las Pymes presentan habitualmente un bajo profesionalismo en el staff gerencial lo que implica que posean dificultades para proveer información a los bancos. (Salloum y Vigier, 1999)

La literatura sobre el acceso a financiación y restricción del crédito en Pymes no es conclusiva. Se han analizado dos tipos de causas, una relacionada con el entorno en que la empresa desarrolla su actividad (país, estructura del sistema financiero, etc.) y otra relacionada con las propias características de la empresa (tamaño, sector, edad, etc.). (Morini Marrero y Solari, 2015)

En relación al entorno, algunos autores encuentran que las restricciones son menores en países con una elevada profundidad financiera y mayor PIB per cápita, resultado contrario a otros autores. También se encuentran autores que concluyen que existen menos restricción al crédito cuando hay instituciones públicas o las privadas son pequeñas y flexibles.

Y con respecto a las características propias de las empresas, el tamaño y la edad son las variables que tradicionalmente más se han estudiado por ser importantes en determinar la asimetría de información y por extensión la restricción de crédito. Respecto al tamaño puede ser un indicador poco concluyente ya que no parece haber evidencia suficiente de que las empresas pequeñas sean más arriesgadas que las grandes. Y respecto de la edad parece razonable que los bancos tengan mayor dificultad para evaluar la capacidad de crédito de las empresas recientes y esto dificulte el acceso a la financiación. (Morini Marrero y Solari, 2015).

Dicho lo anterior y sumando lo estudiado y analizado de las distintas bibliografías se puede afirmar que existe un mercado de financiamiento para las pymes pero que opera de forma limitada y restringida. Por otro lado, al realizar el estudio de los análisis de las demandas y ofertas de financiamiento, tanto en Argentina como en América Latina, se puede concluir que existe demanda de crédito insatisfecha por parte de las empresas y que un gran porcentaje de pymes no demandan créditos al sistema bancario por motivos vinculados a las restricciones históricas de estas empresas para acceder al financiamiento, provocando esto la autoexclusión de las pymes del crédito bancario, y haciendo que la fuente de financiamiento externo sea mucho menor en proporción a la financiación interna. (Allami y Cibils, 2010)

Se debe agregar que, aunque los bancos han aumentado sostenidamente en los últimos años la participación de los créditos en pymes como proporción de la cartera total de préstamos, tanto para la banca pública como privada, no fue suficiente debido a las grandes restricciones que presentan, sobre todo el costo financiero, y sin política de estado para el mercado bancario provoca que el crédito sea destinado a grandes empresas y/o créditos personales, debido entre otras razones, que son operaciones más rentables y de menor grado de incobrabilidad. Por este motivo es relevante analizar el crédito que necesita una pyme para lograr el crecimiento, aplicando la intervención y regularización del estado, y creando políticas de créditos de

entidades públicas y otras políticas focalizadas en el mejoramiento del financiamiento de las pymes. (Allami y Cibils, 2010)

B) ESTUDIO EXPLORATORIO BIBLIOGRÁFICO SOBRE FINANCIAMIENTO MEDIANTE OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Como se ha mencionado anteriormente, diferentes investigaciones realizadas en la Argentina sobre la estructura de capital de las Pymes han demostrado una elevada participación de los recursos propios y poca incidencia del financiamiento externo. En este sentido, las principales fuentes de financiamiento en la Argentina son la reinversión de utilidades, el crédito de proveedores y el crédito bancario, tomando peculiar relevancia las dos primeras opciones en el sector Pymes.

Además, Briozzo y Vigier (2009), según Larsen y Otros (2014), a partir de una investigación descriptiva realizada en el país sobre la estructura de capital de las Pymes, han demostrado que además de las características de la oferta, las decisiones de financiamiento de estas empresas se encuentran afectadas por las características personales de los propietarios-administradores. (Larsen y otros ,2014)

Según los datos y la información en los distintos informes realizados por la fundación Observatorio Pyme se revela que apropiadamente el 50 % de la inversión productiva de las empresas son con los recursos propios, siguiendo en orden de importancia el financiamiento bancario, el financiamiento con proveedores, el financiamiento con clientes y programas públicos, y por último se encuentra el mercado de capitales con la menor participación en el financiamiento total.

Dentro del financiamiento total obtenido por Pymes en el mercado de capitales, el cual se ha incrementado en un 51 % desde el 2013 al 2017, se observa que los Cheques de Pago Diferido (CHPD) han sido durante 2017 la principal herramienta (81,7%), en tanto le siguen los Pagare (11,47%), las Obligaciones Negociables (ONs) (4,18 %) y finalmente las colocaciones de FF (2,65%). En la Tabla 1 se presenta la información acerca de la participación de cada instrumento en el total del financiamiento obtenido por Pymes entre los años 2011 y 2017, donde se destaca que las ONs crecieron un 43%, y que el mayor crecimiento lo tuvo el financiamiento con Cheques de Pago diferido y apareciendo de una forma creciente el financiamiento mediante pagare.

Tabla 1. Financiamiento en Pymes en el Mercado de Capitales

Instrumento	Financiamiento a PyMEs (Millones de USD)				
	2013	2014	2015	2016	2017
ON	30,1	14,4	18,9	30,9	43,0
CPD	506,1	609,9	807,2	796,4	840,3
FF	59,6	53,4	33,8	14,0	24,3
VCP				0,1	
ACC					
FCC					
Pagarés				12,3	120,0
Total Pymes	595,8	677,6	859,9	853,7	1.027,5

Fuente. Instituto Argentino de Mercado de Capitales

Si bien se puede afirmar que hay una mejora, el financiamiento de las Pymes en el mercado de capitales sigue siendo escaso. De la totalidad del financiamiento en el mismo, lo que se destina a financiar en Pymes mediante el mercado de capitales, sigue siendo uno de los

últimos recursos. Además, predominan los instrumentos a corto plazo, como los Cheques de Pago Diferido. (Larsen y otros ,2014)

Llegados a este punto y analizando todas las herramientas del mercado de capital que se utilizan en Argentina, se estudiará y analizará el financiamiento a través de Obligaciones negociable, instrumento que se destaca por el crecimiento en su uso en los últimos años.

Las Obligaciones Negociables son bonos que emiten las empresas en el mercado de capitales. Es un activo de deuda privada, por la que el inversor se convierte en acreedor de la empresa correspondiente, lo que le otorga el derecho a que le restituyan el capital más los intereses convenidos en un periodo de tiempo determinado. El Capital de las obligaciones se devuelve generalmente en cuotas anuales o semestrales llamadas amortizaciones, y genera un interés que puede ser tasa fija o variable, denomina pago de rentas. (BCBA, 2019)

En la Argentina, el desarrollo que tuvo el instituto de las obligaciones negociables en nuestro mercado de capitales, hizo que la autoridad de aplicación, esto es la Comisión Nacional de Valores, junto con el Ministerio de Economía de la Nación, establecieran reglamentaciones para que la pequeñas y medianas empresas, también pudieran acceder al beneficio de financiarse a través del mercado de capitales emitiendo obligaciones negociables para Pymes. (Camerini, 2007)

Entre las ventajas que ofrecen las Obligaciones Negociables con respecto a otras fuentes externas de financiamiento se destacan la obtención de fondos a tasas inferiores y a mayores plazos, lo cual implica a su vez una mejora en los ratios financieros de la empresa ya que la mayor extensión de los plazos, permite transformar pasivos corrientes en no corrientes, lo cual se traduce en una mejora en los ratios de la empresa; y la posibilidad de exenciones impositivas del Impuesto al Valor Agregado y a las Ganancias. (Larsen y otros ,2014)

Adicionalmente, el acceso a una amplia cartera de inversores permite a las empresas liberarse de la dependencia de los bancos y del contexto económico en general, estructurando las emisiones en función de sus propios flujos de fondos y necesidades. Por último, cabe mencionar que el ingreso al mercado de capitales, por un lado, mejora la imagen de las empresas debido a que los requisitos exigidos por el régimen aseguran cierto nivel de transparencia y confiabilidad, y por otro, brinda la posibilidad de que el mismo mercado se transforme en una fuente inagotable de recursos si las emisoras logran construir una buena reputación a partir de su buen comportamiento. (Larsen y otros ,2014)

Actualmente está en vigencia la Resolución General 696/2017 que tiene como objetivo promover el acceso al mercado de capitales de Pequeñas y Medianas Empresas, generando nuevos instrumentos de inversión simplificando el uso de herramientas de financiación a largo plazo, propias del mercado de capitales a las Pymes. La regulación introduce al texto de las NORMAS CNV un nuevo régimen de Obligaciones Negociables de financiamiento a las PYMES CNV que se denominará “PYME CNV GARANTIZADA” y que se presenta a través de la “ON PYME GARANTIZADA” como una herramienta de financiación en el Mercado de Capitales que cuenta con todas las ventajas de las obligaciones negociables, pero con menos requisitos de registración e información para las Pymes.

Dicha regulación simplifica los procedimientos para el ingreso y permanencia en el régimen de Oferta Pública de las Sistema Argentino de Información Jurídica Pymes, y cuenta el instrumento con la Garantía a ser otorgada a las “PYMES CNV GARANTIZADAS” por parte de “Sociedades de Garantía Recíproca”, “Entidades Financieras” y/o “Fondos de Garantía” a denominarse en conjunto “Entidades de Garantía”, las cuales se constituirán en lisas, llanas y principales pagadoras con renuncia al beneficio de excusión y división, admitiéndose la co-garantía.

Las obligaciones negociables emitidas bajo el régimen “PYMES CNV GARANTIZADAS” deben ser simples no convertibles en acciones; y como se dijo anteriormente deben contar con una garantía otorgada por sociedades de garantía recíproca, entidades financieras y/o fondos de garantía; deben ser documentadas a través de un certificado global; solo podrán ser colocadas por subasta o licitación pública; y solo podrán ser adquiridas por inversores calificados (según dicho término es definido por las Normas de la CNV).

Asimismo, la Resolución establece que las Pymes CNV que emitan obligaciones negociables bajo el régimen Pyme CNV Garantizada se encuentran exceptuadas de cumplir con el régimen informativo periódico dispuesto por las Normas de la CNV, deben presentar estados contables anuales (en vez de trimestrales), y su deber de informar hechos relevantes es más acotado.

Finalmente, la Resolución dispone que a las Pymes CNV que cuenten con valores negociables de deuda en circulación emitidos bajo otros regímenes les será de aplicación el régimen informativo más riguroso de los que le sea requerido.

Dicho todo esto, y a pesar de sus variadas ventajas, las obligaciones negociables no logran posicionarse como una herramienta ampliamente empleada por las pymes. Esto es debido a los costos asociados a la emisión de dicha herramienta, que representan la principal limitante para la incorporación al mercado de capitales.

Los costos con los que incurre las pymes adicionalmente a la tasa de interés, son los costos de transacción y los costos de señalización, ya mencionados anteriormente como requisito para la incorporación y permanencia en el régimen de oferta pública. Dentro de los costos de transacción encontramos todos los referidos a los costos que debe incurrir una empresa para ser autorizada a emitir y cumplir con las reglamentaciones de la Comisión

Nacional de Valores y la Bolsa de Comercio. A estos se le debe sumar los costos de honorarios legales y de Contadores. Dentro de los costos de señalización encontramos dos tipos de costos, los que se incurren por una señalización a través de la calificadora de riesgo o los costos que se incurren utilizando garantías, tanto propias como asociarse a una Sociedad de Garantía Recíproca. Estos últimos depende de la complejidad de la operación y del monto de emisión. (Larsen y otros ,2014)

Con esto se quiere decir, que si una pyme utiliza la herramienta de financiación de obligaciones negociables puede hacerlo mediante esta nueva resolución que conlleva menos requisitos de registración e información, y simplifica el ingreso y la permanencia en el régimen de oferta pública, cumpliendo con algunos requisitos, uno de ellos contar con una garantía otorgada.

Como resultado de todo lo dicho anteriormente , se puede afirmar que si una pyme desea acceder al mercado de capitales como solución a la financiación externa que no logra obtener en el mercado bancario por las restricciones que tiene , debe saber que este tipo de financiación a través de la emisión de Obligaciones Negociable se las obliga a hacer un trabajo previo de organización financiera/contable interna para cumplir con los requisitos de emisión, que a la larga termina redundando en una mejora en la organización interna de la empresa. Es que, para cumplir con las exigencias de transparencia, las empresas tienen que estar preparadas para dar información al mercado en tiempo y forma.

C) ESTUDIO EXPLORATORIO BIBLIOGRÁFICO SOBRE LOS EFECTOS DE LA IMPLEMENTACIÓN DE LAS NIIF Y LOS CAMBIOS QUE PRODUCE EN LA PYME

Una Pyme que utiliza instrumentos de deuda o de patrimonio que se negocian en un mercado público o están en proceso de emitir estos instrumentos para negociarse en un mercado público (ya sea una bolsa de valores nacional o extranjera, o un mercado fuera de la bolsa de valores, incluyendo mercados locales o regionales), tiene la obligación pública de rendir cuentas.

Por consiguiente, si una empresa tiene la obligación de rendir cuentas a un mercado público debe confeccionar sus estados contables aplicando las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Las mismas, son un conjunto de normas que son aceptadas, exigibles, comprensibles y estandarizadas globalmente; con el fin de que la información contenida en los estados financieros sea transparente y comparable buscando así mayor inversión extranjera y a otros usuarios de la información les permita tomar decisiones financieras. Las mismas son estándares emitidos por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB), quien depende de la Fundación IFRS, considerados de alta calidad y pensados para favorecer la economía global y los mercados.

Las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) son normas pensadas para su aplicación por parte de entes privados en oferta pública y el usuario principal es el inversor potencial, tiene un cuerpo normativo complejo y extenso donde incluye tratamientos contables complejos que requiere de cuantiosa información de revelaciones y tiene modificaciones en forma continua. (Kerner, 2016)

Cuando se estudiar una pyme, se puede encontrar que su mayor problema no gira en torno a cómo enfrentar o resolver el cumplimiento al pie de la letra del principio o norma contable, sino que su prioridad en muchos casos va en función a la observancia de la norma tributaria para evitar sanciones. Es decir, está presente la idea que la organización contable debe

estar diseñada para dar respuestas adecuadas al cumplimiento de las obligaciones tributarias, más que a los aspectos financieros o administrativos. Esto se debe, principalmente, a las características de las estructuras administrativas, organizativas y forma de propiedad de las Pymes, que en muchos casos las hacen muy poco vulnerables al dictamen del auditor externo, pero sí a los resultados negativos de una auditoría fiscal por parte de los órganos competentes del Estado. Por eso, cuando una Pyme tiene que implementar la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) se encuentran que tiene que realizar muchos cambios que traen aparejado inversiones que muchas veces cuesta ver su rentabilidad en el corto plazo. (Zapata y Hernández, 2010)

Entre las principales limitaciones que enfrentan las Pymes, para la aplicación del cuerpo normativo internacional podemos destacar:

- diseño de software especializado o adquisición de paquetes de contabilidad y administración.
- adquisición de equipos informáticos, ya que la tecnología permite acceder de forma rápida a la información necesaria
- reestructuración de los sistemas de gestión contable y el establecimiento de nuevos mecanismos de seguimiento y control;
- diseño e implementación de nuevos y diferentes formatos de divulgación de la información contable para los que no están preparadas;
- uso tradicional de formas rudimentarias e informales de gestión, adecuadas a sus realidades;
- los efectos de los cambios producidos por la adopción de nuevos paradigmas contables en los estados financieros, antes y después de la aplicación de las NIIF representando,

en su mayoría, distorsiones importantes y significativas en la información contable revelada.

- Requiere elevados costos de auditoría, implementación, entrenamiento y capacitación permanente
- También, requiere fuerte capacitación inicial, con actualización continua ante los nuevos retos de la información contable universal. (Zapata y Hernández, 2010)
- Impacto inicial en el patrimonio y resultados, que lleva a tener efectos impositivos y contractuales

Así mismo, la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) requiere unas fuentes de información, plataforma informática y análisis económico donde no solo participa el contador público; este proceso involucra, en el nivel interno de la empresa a la gerencia general, finanzas, informática, recursos humanos, y a nivel externo, a los órganos reguladores del Estado, al sistema bancario y demás entes que constituyen parte de la relación dinámica en la cual se mueve la empresa. (Zapata y Hernández, 2010)

Otras modificaciones importantes y de gran impacto en la estructura de la empresa, son los cambios en la políticas contables y administrativas. Las políticas consisten en las directrices que los directivos de la compañía dan a sus empleados para el manejo de la información financiera. Este es un punto muy crítico de la transición; debido a que a pesar de considerarse que este es un tema exclusivamente para contadores, no lo es. Ya que es un proceso casi que de reingeniería de los procedimientos existentes en la empresa. Esto ocasiona que el personal de todas las áreas se involucre en él, permitiendo identificar bajo profesionales en cada área las diferencias al manejo que se propone al algunas NIIF. (Ruiz Achipiz, 2013)

Hay que mencionar, además, que para lograr una eficiente implementación es necesario contar con personal que tenga conocimiento del cambio que se realizara; es por esto que se debe contar con personal interno y externo. Personal externo, corresponde a asesores que de acuerdo a su experiencia y estudios se encuentran preparados para ayudar a la empresa en su proceso de conversión de estados financieros. Personal interno, corresponde a los funcionarios que laboran directamente con la compañía, que conocen el día a día de la operación del negocio ya que son los encargados de la ejecución del mismo. (Ruiz Achipiz, 2013) En cuanto al impacto organizativo y en especial en los recursos humanos se requiere adaptación de procedimientos y procesos operacionales, participación creciente de funciones operacionales aceptación de NIIF por todos los miembros de la compañía. (Zapata y Hernández, 2010)

A pesar de que la implementación de las NIIF tiene varias limitaciones, las ventajas de su aplicación son muchas. Algunas de ellas son:

- que su empleo facilita el acceso a inversores que las conocen y aseguran que la información que se brinda a partir de ellas es confiable y de alta calidad.
- los organismos internacionales de crédito y bancos prevalecen la información contable utilizando NIIF.
- facilita la cotización de emisoras en otros mercados donde las requieren o aceptan, reduciendo costos administrativos.
- ofrece una oportunidad para mejorar la función financiera a través de una mayor consistencia en las políticas contables, obteniendo beneficios potenciales de mayor transparencia, incremento en la comparabilidad y mejora en la eficiencia.
- Modernización de la Información Financiera.
- Mismo lenguaje contable y financiero en todos los organismos utilizados.

- En el mundo las NIIF se están convirtiendo en las normas contables que requieren cada vez más países
- En Latinoamérica son las normas que se requieren en casi todos los mercados de capitales

Llegados a este punto se puede decir que la utilización de normas contables internacionales, ayuda a la evaluación de riesgos crediticios y facilita el acceso a fuentes de financiación externa, y también mejora la información financiera para así poder obtener menor costo de financiación. Estos beneficios financieros se pueden obtener ya que las NIIF son estándares contables apuntadas a las necesidades del inversor que no gerencia la empresa y solo conoce la información de los Estados Contables, principalmente el mercado de capitales. (Kerner, 2016)

Como resultado de lo analizado, se afirma que el hecho de buscar financiación externa trae aparejados costos extras, aparte de la tasa de interés propia de los préstamos. El hecho de querer cotizar en bolsa y buscar otra forma de financiación en el mercado de capitales, lleva a las pymes a un gran cambio administrativo- contable por la razón de perfeccionar los estados financieros que se presentan para obtener tanto la financiación como la garantía. Los estados deben ser presentados mostrando la mayor transparencia posible y esto se logra utilizando las normas contables internacionales, que a pesar que por políticas son obligatorias su utilización para cotizar en bolsa, el objetivo de las mismas es la alta calidad de la información que se pueda brindar para conocer los movimientos de una empresa.

IV. CONCLUSIONES

En el desarrollo de la economía mundial es indiscutible el papel principal que cumplen las Pequeñas y Medianas Empresas. Estas son el motor de crecimiento y fuente de empleo de la economía de la mayoría de los países del mundo. Sin embargo, el crecimiento en dicho sector está limitado por ciertos recursos como las restricciones a la financiación externa.

Por todo lo estudiado se puede concluir que existe un mercado de financiamiento para las pymes pero que opera de forma limitada y restringida. También podemos decir que existe demanda de crédito insatisfecha por parte de las empresas y que un gran porcentaje de pymes no demandan créditos al sistema bancario por motivos vinculados a las restricciones históricas de estas empresas para acceder al financiamiento, provocando esto la autoexclusión de las pymes del crédito bancario, y haciendo que la fuente de financiamiento externa sea mucho menor en proporción a la financiación interna.

Por lo dicho, si una pyme quiere optar por recursos financieros externos, puede hacerlo en el mercado bancario, mercado de capitales o proveedores de la empresa. Si desea acceder al mercado de capitales como solución a la financiación externa que no logra obtener en el mercado bancario por las restricciones que tiene, puede hacerlo a través de la emisión de Obligaciones Negociables que por disposición de la Comisión Nacional de Valores (CNV) se las obliga a hacer un trabajo previo de organización financiera/contable interna para cumplir con los requisitos de emisión, que a la larga termina redundando en una mejora en la organización interna de la empresa. Es que, para cumplir con las exigencias de transparencia, las empresas tienen que estar preparadas para dar información al mercado en tiempo y forma.

Los costos con los que incurre las pymes adicionalmente a la tasa de interés, son los costos de transacción y los costos de señalización, y sumados a estos costos se añade el hecho

de la obligación de implementar las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que trae aparejados cambios en la estructura contable administrativa de una empresa y que provoca costos de capacitación y de recursos humanos. Los estados financieros deben ser presentados mostrando la mayor transparencia posible y esto se logra utilizando las normas contables internacionales, que a pesar que son obligatorias su utilización para cotizar en bolsa, el objetivo de las mismas es la alta calidad de la información que se pueda brindar.

En definitiva, el hecho de buscar financiamiento a través de obligaciones negociables lo veo como una buena opción para poder crecer y realizar inversiones en largo plazo. Ya que se destacan la obtención de fondos a tasas inferiores, lo cual implica a su vez una mejora en los ratios financieros de la empresa, porque la mayor extensión de los plazos permite transformar pasivos corrientes en no corrientes, lo cual se traduce en una mejora en los ratios de la empresa. Hay que mencionar, además, que en Argentina con la nueva resolución que simplifica los procedimientos para el ingreso y permanencia en el régimen de Oferta Pública muestra los cambios que de a poco se van dando en las políticas de estado. Ahora bien, lo único, que cada Pyme tendrá que evaluar el costo-beneficio que le traerá los cambios que puede llegar a producir la implementación de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) en sus estados financieros y los cambios estructurales que tendrán.

V. BIBLIOGRAFIA

- Allami C., Cibils A. (2011), El financiamiento bancario de las pymes en Argentina (2002-2009); *Problemas del Desarrollo*, 42 (165), 61-68.
- Arévalo Briones K.P., Pastrano Quintana E.V. (2015), Diagnostico de las fuentes no tradicionales de financiamiento empleadas por PYMES del Cantón Quevedo. Ecuador. *Revista Publicando*, 2 (2), 149-162.
- Kerner M. (2016), *Efectos de la implementación de las NIIF*. Federación Argentina de Consejo Profesionales de Ciencias Económicas (F.A.C.P.C.E.). IV Seminario Internacional NIIF y NIFF para PYMES, Buenos Aires, Argentina.
- Bebczuk R. (2010), *Acceso al Financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de Situación y Propuestas de Política* (Trabajo de Maestría en Economía) Universidad Nacional de La Plata, Argentina.
- Larsen, M., Vigier, H. P., Guercio, M. B., Briozzo, A. E. (2014), Financiamiento Mediante Obligaciones Negociables. El problema de ser Pyme, *Visión de Futuro*, 18 (2), 134-153.
- Ley 23576. Obligaciones Negociables, creación de un nuevo título de deuda, Honorable Congreso de la Nación Argentina. Buenos Aires. 29 de junio de 1988.

- Ley 26831. Ley de Mercados de Capitales, Honorable Congreso de la Nación Argentina. Buenos Aires. 29 de noviembre de 2012.
- Morini Marrero, S., Solari, E. (2015), Factores de las dificultades de financiación de las Pymes en Latinoamérica, *Ciencias Administrativas*, 3 (6), 3-15.
- Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) para Pequeñas y Medianas Entidades (PYMES), Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB ®), Londres, Reino Unido, Julio de 2009.
- Ruiz Achipiz, D. (2013) *Impacto de la Aplicación de las NIIF en las empresas de Colombia* (Tesis de Especialización Finanzas y Administración Pública). Universidad Militar Nueva Granada, Colombia.
- Rodríguez A., J. M. (2009), Adopción por primera vez de las NIIF. Un análisis teórico de la norma, *Actualidad Contable Faces*, 12 (19), 84-99.
- Zapata, G., Hernández Aries A. (2010), Reflexiones sobre la aplicación de las NIIF en las PYMES venezolanas, *Compendium*, 13 (25), 23-41.