

REVISTA DE ADENAG

ISSN 1853-7367

Ejemplar N° 11 – 2021

---

**EL ACCESO AL FINANCIAMIENTO BANCARIO DE LAS PYMES ARGENTINAS Y SUS  
DETERMINANTES**

**ACCESS TO BANK FINANCING FOR ARGENTINE PYMES AND ITS DETERMINANTS**

**Estefanía Solari** [estefania.solari@econo.unlp.edu.ar](mailto:estefania.solari@econo.unlp.edu.ar)

Facultad de Ciencias Económicas Universidad Nacional de La Plata

**Artículo Científico**

**JEL: G10 – M21**

**Resumen**

El presente trabajo tuvo como objetivos: a) analizar el porcentaje Pymes argentinas que han accedido al financiamiento bancario y b) establecer posibles determinantes del acceso al financiamiento bancario de las Pymes argentinas. En este estudio se utilizó la *Enterprise Survey 2017* del Banco Mundial y se seleccionaron las Pymes argentinas. Para cumplir con los objetivos se utilizaron tablas de frecuencia y se estimó un modelo logit. Como principales hallazgos se puede mencionar: a) un 50.55% de las Pymes manifestó tener restricciones para el acceso al financiamiento bancario y b) las empresas más pequeñas tienen menos chances de acceder al financiamiento bancario; mientras que en contraposición las empresas que cuentan con una certificación de calidad internacional, aquellas auditadas y con mayor nivel de ventas presentan más chances de acceder al financiamiento bancario.

**Abstract**

The objectives of the present paper were a) to analyze the percentage of Argentine SMEs that have accessed bank financing and b) to establish possible determinants of access to bank financing for Argentine SMEs. In this study was used the World Bank Enterprise Survey 2017 and the Argentine SMEs were selected. To reach the objectives, frequency tables were used, and a logit model was estimated. The main findings were a) 50.55% of SMEs said they have restrictions on access to financing and b) smaller companies have less chance of accessing bank financing; as opposed, companies that have an

international quality certification, those audited and with a higher level of sales have more chances to access bank financing.

**Palabras claves:** Financiamiento, pymes, restricción de crédito.

**Keywords:** Financing, SMEs, credit restriction

## **Introduction**

No se puede desconocer que las pequeñas y medianas empresas (Pymes) son un factor fundamental en la generación de empleo y en el crecimiento económico (Sanchez et al., 2007), sin embargo un alto porcentaje no accede al financiamiento del sector bancario (Franco Gómez et al., 2019). Esto sucede aun cuando el acceso de las Pymes al financiamiento bancario podría contribuir a un efecto palanca financiero positivo de estas, es decir siempre que la tasa del financiamiento fuera superior a la rentabilidad generada con dichos recursos, las Pyme podrían aumentar su rentabilidad mediante un crecimiento extrínseco (Sallenave, 2004).

No obstante lo mencionado es muy bajo el nivel de acceso al crédito por parte de las pymes, esta situación obedece a las debilidades del funcionamiento de los mercados de créditos, fundamentalmente, por la insuficiente información con que cuentan los bancos para realizar las evaluaciones de riesgo (Franco Gómez et al., 2019).

En base a lo mencionado y bajo el marco de diversas investigaciones que identificaron los problemas de restricciones financieras de las Pymes en América Latina y en Argentina, los objetivos del presente trabajo son:

- O<sub>1</sub>: analizar el porcentaje de Pymes argentinas que han accedido al financiamiento bancario.
- O<sub>2</sub>: establecer posibles determinantes del acceso al financiamiento bancario de las Pymes argentinas.

Esta investigación se considera podrá ser de utilidad para los empresarios, puesto que les servirá para identificar y mejorar en aquellos aspectos internos al negocio que le ayuden a tener una mayor probabilidad de acceso al financiamiento bancario.

El artículo está dividido en seis secciones, la primera es la introducción, posteriormente el marco teórico dónde se presentan algunas consideraciones sobre pymes y financiamiento, así como literatura previa sobre determinantes al acceso al financiamiento bancario. En la tercera sección se presenta la metodología integrada por la muestra y método de análisis, en la cuarta (“desarrollo”) se exponen los resultados obtenidos para posteriormente presentar las conclusiones y por último las referencias bibliográficas.

## **Marco Teórico**

### Pymes y financiamiento

Dentro de la economía Latinoamérica el sector de las pequeñas y medianas empresas (Pymes) ocupan un lugar muy importante aportando al crecimiento económico de la región (Delgado Delgado & Chávez Granizo, 2018). El principal objetivo de una empresa ya sea pequeña, mediana o grande al final del día es poder llevar a cabo sus proyectos generando valor, los beneficios siempre deben estar por

encima de los costos financieros asumidos por las empresas (puesto que si no se estaría “destruyendo” valor). Es por esto, que la decisión de las fuentes de financiamiento para una organización, entre las que se encuentran el financiamiento bancario, es una de las decisiones más importantes que se deben tomar, esta debe considerar las condiciones de la deuda, y especialmente las proporciones de esta con respecto al capital que posee (Montalván, 2019).

El acceso al financiamiento por parte de las Pymes en Argentina y en América Latina ha sido tema de estudio de prestigiosos analistas durante largo tiempo debido al peso que tienen estas empresas en términos de generación de empleos, distribución del ingreso e impacto en las economías locales, regionales y global (González, 2016).

Autores como Franco Gómez et al. (2019) destacan que el tamaño reducido de las Pymes permite conservar la interacción directa con el mercado y los clientes, a la vez desarrollar un sistema de control que se fundamenta en la iniciativa individual, lo cual le impregna un grado de personalización a la gestión. Es así como las pymes constituyen el elemento de impacto en el desarrollo económico, son flexibles en la generación tanto de empleo como crecimiento económico; así como en adaptación a los cambios al entorno económico.

No obstante todas las contribuciones que generan las Pymes, es innegable, que las mismas son el segmento empresarial que más obstáculos afronta para su desarrollo, siendo uno de estos obstáculos el acceso a financiamiento bancario, sobre todo el de largo plazo, siendo éste con el que se puede soportar la inversión y el crecimiento en los negocios (Sanchez et al., 2007).

En esta misma línea, a nivel internacional en diferentes encuestas, como las efectuadas por el Banco Mundial o el Banco Central Europeo, las Pymes informan que la falta de financiación externa es uno de sus principales problemas para llevar a cabo sus actividades e impide su crecimiento. Baas y Schrooten (2006) concluyen que la restricción de crédito a las Pymes es un fenómeno global, que según Ruis et al. (2009) es independiente del ciclo de vida del negocio. En este mismo sentido un estudio realizado por Rojas (2017) evidenció que casi el 38% de las empresas encuestadas por el Banco Mundial en todas las regiones en 2010 sufría de restricción financiera. A su vez, América Latina y el Caribe tenía el porcentaje más bajo de empresas con una restricción financiera total (9%) entre los mercados emergentes; sin embargo, tenía el segundo porcentaje más alto de empresas con una restricción parcial, lo que significaba que las empresas acudían a fuentes distintas a los bancos y otros intermediarios financieros para financiar el capital de trabajo, como el crédito de proveedores.

Esta situación también se observa agravada en América Latina donde es menor el grado de profundización financiera, dado que existe un número inferior de instrumentos de crédito, sumado a los altos costos de financiamiento (Franco Gómez et al., 2019), además los directivos de las pymes señalan la falta de información o la informalidad de las pymes como el principal obstáculo para el otorgamiento de crédito, en este sentido el término informalidad se refiere a la opacidad de la información sobre el

negocio, la cual deviene de la falta de informes financieros auditados, historia de crédito y de otros elementos que son críticos para la toma de decisión crediticia por los bancos (Rojas, 2017).

#### Determinantes del acceso al financiamiento bancario

Existe una amplia evidencia sobre las mayores restricciones de financiamiento que sufren las Pymes en relación con las grandes empresas, tanto en países desarrollados como en vías de desarrollo (De la Rocha-Vázquez y De la Mata, 2011), en opinión de Beck et al. (2005) se debe a que las empresas pequeñas generalmente se perciben como arriesgadas al carecer de capital y no disponer las entidades financieras de información suficiente para valorar el riesgo correctamente.

En términos generales otros estudios indican que el tamaño de la firma es una característica determinante en el grado de restricciones que enfrentan las firmas. Por otro lado, se observa que firmas extranjeras utilizan un mayor porcentaje de utilidades retenidas para financiar inversión y capital de trabajo a corto plazo, pero declaran poseer un mayor acceso al mercado financiero (Avilés Lucero & Pincheira Guzmán, 2008).

También es ampliamente aceptado que las pequeñas empresas afrontan mayores dificultades que las grandes empresas en el mercado de crédito (Hoque, Sultana, & Thalil, 2016; McCarthy et al., 2013; Freel, Carter, Tagg, & Mason, 2012, citados por Espinoza & Duréndez Gómez-Guillamón, 2017).

A continuación se mencionarán algunas investigaciones acerca del grado de acceso al financiamiento bancario y sus determinantes por parte de las empresas de distintos países latinoamericanos.

En Ecuador Franco Gómez et al. (2019) en función a una revisión de la literatura sobre los factores que inciden en el acceso a financiamiento crediticio de las pymes establecieron los siguientes posibles determinantes: a) La probabilidad de acceder a un financiamiento tiene una relación positiva con el tamaño de la empresa; b) La experiencia o la antigüedad de la empresa brindan confianza a las instituciones financieras; c) La inversión en tecnología incide directamente con la obtención de financiamiento externo; d) Características de las organizaciones: concentración accionaria de la empresa; y e) La localización geográfica de la firma incide en el nivel de acceso al crédito.

En Colombia también quedó en evidencia que son las empresas nuevas, pequeñas y con capital familiar las que enfrentan mayores restricciones crediticias, según Sanchez et al. (2007), las anteriores restricciones están dadas en un limitado acceso a préstamos de largo plazo por las exigencias y requisitos que les piden las entidades financieras a los empresarios o para aquellas personas que quieren establecer un negocio nuevo tales como falta de garantías o garantías limitadas, no contar con un historial de crediticio, ni estudios de proyecciones financieras, de mercado o planes de negocios, entre otros.

Una investigación en Perú identificó factores tangibles e intangibles que favorecerían el acceso al crédito, entre ellos: la certificación de calidad, el contar con buenos sistemas de gestión, el hacer planeamiento dentro de la empresa, hacer actividades de innovación, contar con directivos altamente

calificados y con experiencia que les permitan a los prestatarios dar señales de la buena condición del negocio, y de los proyectos que presenta (Espinoza & Duréndez Gómez-Guillamón, 2017).

Por otra parte, en cuanto al sector de actividad, Briozzo et al., (2016) muestran que el sector servicios tiene en su estructura de activos una menor proporción de activos tangibles que el resto de los sectores por lo que quizás recurren menos al financiamiento bancario a largo plazo.

En cuanto a las características de quien gerencia la Pyme un estudio de Hoque et al. (2016) hallan que la edad y el sexo del dueño principal de la empresa tienen un impacto significativo sobre el racionamiento de crédito y en cuanto a la experiencia coincide con los hallazgos de Espinoza & Duréndez Gómez-Guillamón (2017).

Por último, cabe mencionar que como principal antecedente de esta investigación se consideró el trabajo de Morini Marrero & Solari (2015) en el cual se efectuó un estudio sobre las pymes latinoamericanas y con datos del año 2010 analiza los determinantes al acceso al crédito, para lo cual se aplicó un modelo logit cuyos principales hallazgos fueron que las variables “calidad-certificación”, “sector” y “nivel de ventas” son significativas ( $p < 0,01$ ,  $p < 0,01$  y  $p < 0,05$ , respectivamente), y todas ellas tienen una relación positiva con la variable dependiente el no tener restricciones para acceder al crédito.

### **Metodología del trabajo**

Para realizar la investigación se ha empleado la *Enterprise Survey* que elabora de forma periódica el Banco Mundial y que recopila diversidad de datos para una muestra representativa de empresas de un gran número de países. En este trabajo, el análisis se centra en las empresas argentinas relevadas por la *Enterprise Survey* en el año 2017 (último disponible), cuya muestra estuvo constituida de 991 empresas que fueron seleccionadas mediante muestreo aleatorio estratificado de tres niveles de estratificación: industria, tamaño del establecimiento, y región. Cabe aclarar que: a) la estratificación de la industria se diseñó de la siguiente manera: el universo se estratificó en tres industrias manufactureras y dos industrias de servicios: alimentos y bebidas, textiles y prendas de vestir, otras manufacturas, Venta Minorista y Otros servicios; b) la estratificación por tamaño se definió de la siguiente manera: pequeña (5 a 19 empleados), medianos (20 a 99 empleados) y grandes (100 empleados o más) y c) la estratificación regional se realizó en cinco regiones: Buenos Aires, Rosario, Mendoza, Córdoba y Tucumán.

Para cumplir con el objetivo 1: “analizar el porcentaje Pymes argentinas que han accedido al financiamiento bancario”, se efectuó un análisis descriptivo mediante tablas de frecuencia.

Por otra parte, para cumplir con el objetivo 2: “establecer posibles determinantes del acceso al financiamiento bancario de las Pymes argentinas”, se desarrolló un modelo logit, siguiendo a Kuntchev et al. (2013), se generó una variable dummy SRF (Sin Restricción de Financiamiento Bancario) =1 y valor 0 en caso de restricción de Financiamiento Bancario (han solicitado financiación externa, pero ha sido

rechazada o si no la ha solicitado porque pensaban que sería denegada). Como variables explicativas se analizaron las variables: tamaño, sector, propiedad extranjera, único propietario, gerente mujer, auditada, antigüedad de la empresa, parte de empresa mayor y certificación de calidad (detalladas en la Tabla 1).

Por otra parte, es importante mencionar que se utilizó la definición de tamaño empresarial propuesta por el Banco Mundial que distingue entre micro empresas (menos de 10 empleados), pequeñas empresas (entre 10 y 49 empleados) y medianas empresas (entre 50 y 249 empleados).

Nombre	Valores		Nombre	Valores	
Sin restricción financiamiento	1	SRF	Único propietario (B.1)	1 0	Sí/No
(k8, k16 y k17)	0	CRF	Gerente mujer (b7a)	1 0	Sí/No
Tamaño según nro. empleados (L1)	1	5-9	Total ventas (d2)		Ln(Total ventas)
	2	10-49	Auditada (K.21)	1 0	Sí/No
	3	50-249	Antigüedad empresa (b5)	1	≥10 años
Sector (A.4)	1	Industria		0	<10 años
	2	Comercio	Parte de empresa mayor (A.7)	1 0	Sí/No
	3	Servicios	Experiencia del gestor (b7)	1	≥10 años
Propiedad extranjera (b2b)	1	100% extranjera		0	<10 años
	0	Otro caso	Certificado Intern. Calidad (B.8)	1 0	Sí/No

Nota: entre paréntesis el código de la pregunta de la encuesta usado para construir la variable  
Tabla 1. Descripción de las variables incluidas en el modelo. Fuente: elaboración propia

La ecuación de la regresión logística binaria planteada fue la siguiente:

$$P(SRC = 1)$$

$$= \frac{1}{1 + e^{(\beta_1 \text{ tam} + \beta_2 \text{ sec} + \beta_3 \text{ propiedad} + \beta_4 \text{ propiet} + \beta_5 \text{ gte mujer} + \beta_6 \text{ lnvtas} + \beta_7 \text{ audit} + \beta_8 \text{ edad} + \beta_9 \text{ parte otra} + \beta_{10} \text{ exp} + \beta_{11} \text{ calidad} + \beta_0)}$$

De esta manera se plantea la siguiente hipótesis:

H<sub>0</sub>: la restricción al crédito no puede ser explicada por el tamaño, sector, la propiedad extranjera, tener un único propietario, gerente mujer, estar auditada, antigüedad de la empresa, ser parte de una empresa mayor y tener certificación de calidad.

H<sub>1</sub>: la restricción al crédito puede ser explicada por el tamaño, sector, la propiedad extranjera, tener un único propietario, gerente mujer, estar auditada, antigüedad de la empresa, ser parte de una empresa mayor y tener certificación de calidad.

## Desarrollo

En este apartado, en una primera parte se expondrá un análisis descriptivo de las Pymes argentinas y se determinará el nivel de acceso al financiamiento bancario, en una segunda parte se presentarán los resultados concernientes al modelo logit planteado en la metodología con el objetivo de establecer posibles determinantes al acceso de financiamiento bancario.

### Análisis descriptivo de las Pymes argentinas y determinación del nivel de acceso al crédito bancario

Antes de analizar el nivel de acceso al crédito por parte de las pymes argentinas que conforman la muestra, se realizará un análisis descriptivo de estas empresas, centrado en las variables definidas en la hipótesis como posibles variables explicativas del acceso al financiamiento bancario.

En la tabla 2 se observa en cuanto al tamaño que un 21.08% son micro empresas, 47.57% pequeñas y 31.35% medianas. Respecto al sector de actividad al que pertenecen, el 66,11% corresponden al sector industrial, el 22.41% a servicios y el 11.48% al sector comercial.

Respecto a la propiedad de las empresas analizadas sólo un 2.98% son de propiedad extranjera. Por otra parte, del total de las empresas un 13.02% forman parte de una empresa mayor y el 92.38% tiene una antigüedad de 10 o más años.

En cuanto a los propietarios el 94.59% de las empresas tiene más de un propietario, con 10 o más años de experiencia el 90.18%. En relación con el cargo del máximo directivo, sólo en el 8.14% el mismo es ocupado por una mujer.

También cabe destacar que más de la mitad (50.33%) presentó un informe de auditoría y un 18.98% cuenta con alguna certificación de calidad internacional.

En cuanto al acceso al financiamiento bancario de este grupo de empresas, cuyas principales características se presentaron en los párrafos precedentes, un 50.55% manifestó tener restricciones para el acceso al financiamiento, mientras que un 49.45% manifestó no tener restricciones.

Variable	Valores	Cantidad	Porcentaje
Sin restricción financiamiento	CRF	458	50.55
	SRF	448	49.45
Tamaño según empleados (I1)	5-9 (Micro)	191	21.08
	10-49 (Pequeñas)	431	47.57
	50-249 (Medianas)	284	31.35
Sector (A.4)	Industria	599	66.11
	Comercio	104	11.48
	Servicios	203	22.41
Propiedad extranjera (b2b)	Otro caso	879	97.02
	100% extranjera	27	2.98
Único propietario (B.1)	Si	49	5.41
	No	857	94.59
Gerente mujer (b7a)	Si	81	8.94
	No	825	91.06

Auditada (K.21)	Si	450	50.33
	No	456	49.67
Antigüedad de la empresa (b5)	≥10 años	837	92.38
	<10 años	69	7.62
Parte de empresa mayor (A.7)	Si	118	13.02
	No	788	86.98
Experiencia del gestor (b7)	≥10 años	817	90.18
	<10 años	89	9.82
Certificado Intern. Calidad (B.8)	Si	172	18.98
	No	734	81.02

Tabla 2- Análisis descriptivo de las variables del modelo. Fuente: elaboración propia

### Determinantes del acceso al crédito bancario

Para dar cumplimiento al objetivo 2: “establecer posibles determinantes del acceso al financiamiento bancario de las Pymes argentinas”, se procedió a aplicar el modelo logit descrito en la metodología, exponiéndose los resultados en la Tabla 3.

Respecto a los resultados si bien muchas variables no resultaron significativas ( $p$ -valor $>0.10$ , por tanto, no interpretables sus coeficientes), en este sentido es importante mencionar que si bien otros autores (Franco Gómez et al., 2019) concluyeron para otros países que a mayor antigüedad de la empresa mayor la posibilidad de acceder al financiamiento, en el modelo planteado para Argentina la variable no resultó significativa, asimismo ocurre con la experiencia del gestor que no resultó significativa ( $p$ -valor $>0.10$ ) en contraposición con los hallazgos de Espinoza & Duréndez Gómez-Guillamón (2017).

No obstante lo mencionado otras variables si revelaron que existen grandes diferencias en los factores que son relevantes para considerar a una empresa con restricción crediticia o no, destacándose los siguientes aspectos: (1) Las empresas más pequeñas tienen menos chances de acceder al financiamiento bancario; (2) por otra parte aquellas empresas que cuentan con una certificación de calidad internacional ( $p$ -valor $<0.01$ ), así como aquellas auditadas y con mayor nivel de ventas (en ambas variables  $p$ -valor $<0.001$ ) presentan más chances de acceder al financiamiento bancario (en todos los coeficientes han sido positivos).

VARIABLES	Coef.	Odd ratio	P-valor
Tamaño			
Pequeña	-0.58	0.55	*
Mediana	-0.047	0.95	
Parte de empresa mayor	-0.36	0.69	
Único prop.	0.06	1.06	
Mujer	no incluida	no incluida	∅
Cert. calidad	0.47	1.6	*
Auditada	0.44	1.56	***
Sector			
Industria	0.13	1.14	
Servicios	0.34	1.41	

ln(ventas)	0.46	1.59	***
Edad (empresa)	-0.21	0.8	
Experiencia. gestor	0.28	1.32	
Prop. extranjera	0.35	1.42	
<p>Nota: p&lt;0.001 ***; p&lt; 0.01 **; p&lt; 0.05 *. x El resultado no puede ser interpretado, casi todos los casos pertenecen a la misma clasificación generando una probabilidad que tiende a uno y por tanto el valor del odd-ratio está sesgado en favor del caso seguro.</p>			

Tabla 3. Regresión logística: coeficientes, odds-ratios y p-valores. Fuente: elaboración propia

### Conclusiones

Tras la pandemia el PBI de Argentina que ya atravesaba una importante recesión en 2020 se contrajo en 9,9% (Fundación Observatorio PyME, 2021), siendo las Pymes generadoras de empleo y de crecimiento económico, se debe fortalecer la posibilidad de acceso a fuentes de financiamiento para que las mismas puedan fortalecerse y gestionar adecuadamente sus empresas.

Asimismo, siendo la decisión de las fuentes de financiamiento para las Pymes una de las decisiones más importantes y dado que el acceso al financiamiento bancario permitiría a las empresas generar un valor extrínseco, mediante el trabajo quedó en evidencia que aún hay un porcentaje de Pymes que no tienen acceso al financiamiento bancario (50.55%), por lo que no estarían logrando apalancarse financieramente.

En cuanto a los determinantes que pueden explicar el acceso al financiamiento bancario se demostró que las empresas pequeñas tienen menos chances al acceso, y que, por el contrario, a mayor nivel de ventas, al ser empresas auditadas y poseer alguna certificación de calidad, aumenta las chances de que la empresa acceda al crédito bancario. Podría suponerse que la certificación de calidad y cuentas financieras auditadas, son determinantes con coeficiente positivo y significativo, debido a que son variables que se suponen reducen que reducen las asimetrías de información. Siendo estas variables relevantes, es menester destacar la importancia de fomentar políticas más flexibles para que las Pymes puedan acceder al financiamiento bancario, así como fortalecer la gestión de las Pymes mediante la sistematización de la información, conforme a las regulaciones y normativas vigentes de manera que las Pymes vean facilitada la posibilidad de auditar sus estados contables, así como para poder contar con una certificación de calidad.

Asimismo, si bien no era el objetivo de este trabajo, del análisis descriptivo de las empresas relevadas, han surgido algunas cuestiones que se considera deberán seguir siendo profundizadas en futuras investigaciones, en este sentido se destaca el bajo porcentaje de mujeres directivas (8.14%), cuando hay evidencia que la existencia de una mayor igualdad de género sirve como estrategia de atracción de talento, mejora la reputación corporativa y es un elemento de política de la Responsabilidad Social Empresarial (RSE) (Martínez-García et al., 2020).

Para finalizar, cabe mencionar que, si bien este trabajo añade conocimiento a la literatura existente, todavía se necesita hacer más esfuerzo para profundizar en el análisis de los determinantes al acceso al financiamiento de las Pymes en Argentina.

## Referencias

- Avilés Lucero, F., & Pincheira Guzmán, N. (2008). *Restricciones Financieras a las Empresas : ¿Por qué no les prestan el queso?*
- Baas T. & Schrooten, M. (2006) Relationship banking and SMEs: a theoretical analysis. *Small Business Economics*, 27(2–3):127–37.
- Beck, H.T.L., Demirgüç-Kunt, A. & Maksimovic, V. (2005) Financial and Legal Constraints to Growth: Does Firm Size Matter? *The Journal of Finance*, 60 (1): 137-177.
- Briozzo, A., Vigier, H., Castillo, N., Pesce, G., & Carolina Speroni, M. (2016). SME financing decisions: Are there differences depending on the size and legal form? *Estudios Gerenciales*, 32(138), 71–81. <https://doi.org/10.1016/j.estger.2015.11.003>
- De la Rocha Vázquez, M. & De la Mata, G. (2011) El papel de las instituciones financieras de desarrollo en los flujos financieros de países emergentes: Implicaciones para el FONPRODE en España. In Santiso, J. (Dir.) *Las economías emergentes y el reequilibrio global: retos y oportunidades para España*: 249-262. Fundación de Estudios Financieros.
- Delgado Delgado, D. D., & Chávez Granizo, G. P. (2018). Las Pymes En El Ecuador Y Sus Fuentes De Financiamiento. *Revista Observatorio de La Economía Lationamericana*, Abril, 1–18. <https://www.eumed.net/rev/oel/2018/04/pymes-ecuador-financiamiento.html>
- Espinoza, E. R., & Duréndez Gómez-Guillamón, A. (2017). Factores determinantes que explican el acceso a la financiación bancaria: un estudio empírico en empresas peruanas. *Small Business International Review*, 11–34. <https://doi.org/https://doi.org/10.26784/sbir.v1i1.3>
- Franco Gómez, M. del C., Gómez Gutiérrez, F., & Serrano Orellana, K. (2019). Determinantes del acceso al crédito para la PYME del Ecuador. *Revista Conrado*, 15(67), 295–303.
- Fundación Observatorio PyME (2021). Informe Coyuntura PyME y Perspectivas futuras. Industria manufacturera y Software y servicios informáticos. Disponible en: [https://www.observatoriopyme.org.ar/newsite/wp-content/uploads/2021/10/FOP\\_Informe-Coyuntural-II-Trim-2021.pdf](https://www.observatoriopyme.org.ar/newsite/wp-content/uploads/2021/10/FOP_Informe-Coyuntural-II-Trim-2021.pdf)
- González, R. (2016). *Acceso al financiamiento Pyme en Argentina. Características de la gestión interna de las empresas que dificultan su entrada al mercado de créditos bancarios*. [Maestría en Políticas Públicas - UTDT]. [https://repositorio.utdt.edu/bitstream/handle/utdt/10968/MPP\\_2016\\_González.pdf?sequence=1&is](https://repositorio.utdt.edu/bitstream/handle/utdt/10968/MPP_2016_González.pdf?sequence=1&is)

Allowed=y

- Hoque, M. Z., Sultana, N., & Thalil, T. (2016). Credit rationing's determinants of Small and Medium Enterprises (SMEs) in Chittagong, Bangladesh. *Journal of Global Entrepreneurship Research*, 6(1), 1–23. <https://doi.org/10.1186/s40497-016-0045-z>
- Kuntchev, V., Ramalho, R., Rodriguez-Meza, J. & Yang, J.S. (2013) What have we learned from the enterprise surveys regarding access to credit by SMEs?. World Bank Policy Research working paper, 6670.
- Martínez-García, I., Sacristán-Navarro, M., & Gómez-Ansón, S. (2020). Diversidad de género en los consejos de administración: El efecto de la normativa en la presencia de mujeres en las empresas españolas cotizadas. *ADResearch ESIC International Journal of Communication Research*, 22(22), 60–81. <https://doi.org/10.7263/adresic-022-03>
- Montalván, J. (2019). Determinantes de la Estructura de Capital: Un Análisis de las Pymes Ecuatorianas con Financiamiento en el Mercado de Valores. *X-Pedientes Económicos*, 3(7), 57–75.
- Morini Marrero, S., & Solari, E. (2015). Factores de las dificultades de financiación de las Pymes en Latinoamérica. *Ciencias Administrativas*, 6, 3–15.
- Rojas, L. (2017). Situación del financiamiento a Pymes y empresas nuevas en América Latina. *Corporación de Estudios Para Latinoamérica - Cieplan*, 70. [https://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1076/FINANCIAMIENTO A PYMES y EMPRESAS NUEVAS EN AL-300617.pdf](https://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1076/FINANCIAMIENTO_A_PYMES_y_EMPRESAS_NUEVAS_EN_AL-300617.pdf)
- Ruis, A., van Stel, A., Tsamis, A., Verhoeven, W. & Whittle, M. (2009) Cyclicity of SME Finance. Disponible en: [http://ec.europa.eu/enterprise/newsroom/cf/\\_getdocument.cfm?doc\\_id=3127](http://ec.europa.eu/enterprise/newsroom/cf/_getdocument.cfm?doc_id=3127).
- Sallenave, J. P. (2004). *Gerencia y planeación estratégica*. Editorial norma.
- Sanchez, J., Osorio, J., & Baena, E. (2007). Algunas aproximaciones al problema de financiamiento de las pymes en colombia. *Scientia et Technica*, 34, 321–324.