

UNIVERSIDAD NACIONAL DE ROSARIO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ESTADÍSTICA

LICENCIATURA EN ECONOMÍA

TRABAJO FINAL

“FACTURAS DE CRÉDITO ELECTRÓNICO COMO HERRAMIENTA DE
FINANCIAMIENTO PARA MiPyMES EN ARGENTINA, 2019-2023.”

AGUSTÍN GONZÁLEZ DEREGBUS
(Legajo: G6414/9)

Docente tutor: Dr. Hernán Lapelle

2º Cuatrimestre de 2023

Resumen

Este trabajo analiza el acceso de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MiPyMEs) argentinas al financiamiento mediante Facturas de Crédito Electrónico (FCE) entre 2019 y 2023. Las MiPyMEs representan un pilar fundamental de la economía argentina, generando la mayor parte del empleo privado y contribuyendo significativamente al Producto Bruto Interno (PBI). Sin embargo, enfrentan desafíos persistentes para acceder a financiamiento, especialmente en un contexto de inflación y volatilidad macroeconómica. La Ley 27.440 de Financiamiento Productivo, promulgada en 2018, introdujo las FCE como un instrumento innovador para mejorar la liquidez de las MiPyMEs, permitiéndoles negociar sus facturas en el mercado de capitales. Este estudio caracteriza a las empresas que utilizan FCE, identificando su distribución geográfica, sectores de actividad y relación con grandes empresas. Los resultados muestran una alta concentración del uso de FCE en el sector energético y en regiones como la Patagonia y el centro del país, destacando el papel de grandes empresas como YPF en la dinamización de este mecanismo. Asimismo, se observa una menor participación de sectores como el comercio y los servicios, lo que sugiere oportunidades para fomentar una mayor diversificación en el uso de FCE. El trabajo concluye con recomendaciones para políticas públicas que promuevan un acceso más equitativo al financiamiento y fortalezcan el desarrollo económico regional.

Abstract

This paper examines the access of Micro, Small, and Medium Enterprises (MiPyMEs) in Argentina to financing through Electronic Credit Invoices (FCE) between 2019 and 2023. MiPyMEs are a fundamental pillar of the Argentine economy, generating the majority of private employment and significantly contributing to the Gross Domestic Product (GDP). However, they face persistent challenges in accessing financing, especially in a context of inflation and macroeconomic volatility. The 2018 Productive Financing Law (Law 27.440) introduced FCE as an innovative instrument to improve the liquidity of MiPyMEs, allowing them to negotiate their invoices in the capital market. This study characterizes the companies using FCE, identifying their geographical distribution, sectors of activity, and relationship with large companies. The results show a high concentration of FCE usage in the energy sector and regions such as Patagonia and the Center of the country, highlighting the role of large companies like YPF in driving this mechanism. Additionally, there is lower participation from sectors such as commerce and services, suggesting opportunities to encourage greater diversification in the use of FCE. The paper concludes with recommendations for public policies that promote more equitable access to financing and strengthen regional economic development.

1. Introducción.....	4
2. Características y relevancia de las MiPyMEs en la economía argentina.....	5
___ 2.1 Acceso de las MiPyMEs al mercado de capitales: Ley 27.440	5
___ 2.2. Conceptualización, origen y funcionamiento de las FCE	6
___ 2.3. Beneficios y desafíos de las FCE.....	6
3. Metodología.....	8
___ 3.1 Fuentes de datos utilizadas.....	8
___ 3.2 Etapas del procesamiento de datos	8
___ 3.3 Análisis de la información.....	9
4. Análisis y resultados.....	10
___ 4.1 Volumen negociado por región y sector	10
___ 4.2 Concentración sectorial y geográfica de las FCE	14
___ 4.3 Diversificación sectorial y oportunidades de desarrollo	17
___ 4.4 Naturaleza de las operaciones y perfil de las PyMEs que utilizan FCE.....	17
5. Conclusiones y recomendaciones.....	18
___ 5.1 Síntesis de los hallazgos.....	18
___ 5.2 Implicancias y relevancia del estudio	18
___ 5.3 Propuestas y recomendaciones para futuras investigaciones	19
6. Referencias bibliográficas	19

1. Introducción

Las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMEs) representan una parte esencial del tejido productivo argentino, generando más del 98% del total de empresas y dos tercios de los empleos en el sector privado (INDEC, 2022). A pesar de su importancia, estas empresas enfrentan grandes dificultades para acceder a financiamiento adecuado, especialmente en un contexto de inflación e inestabilidad macroeconómica. En este escenario, el mercado de capitales ha comenzado a consolidarse como una alternativa viable para mejorar su acceso a liquidez, impulsado por avances tecnológicos y cambios normativos.

Uno de los instrumentos financieros que ha cobrado relevancia en este proceso es la Factura de Crédito Electrónica (FCE), introducida con la Ley 27.440 de Financiamiento Productivo en 2018. Este mecanismo permite a las MiPyMEs negociar sus facturas en el mercado de valores, al brindar una fuente de financiamiento más ágil y con menores costos de transacción. Sin embargo, su adopción ha estado marcada por desafíos como la concentración sectorial y la falta de conocimiento sobre su funcionamiento.

El objetivo de este trabajo es analizar y caracterizar a las MiPyMEs que accedieron al financiamiento mediante FCE en el mercado de capitales argentino entre 2019 y 2023, identificando sus principales características, motivaciones y las oportunidades que este instrumento les brinda. Se examina el impacto del marco normativo y tecnológico en la adopción de las FCE, así como los desafíos que enfrentan las empresas en su implementación. A su vez, se identifican los principales sectores de actividad que utilizan este instrumento, su distribución geográfica y su vinculación con las grandes empresas, y se explora su potencial para expandirse a otras áreas de la economía.

Desde un enfoque descriptivo, este estudio pretende contribuir a la comprensión del papel que desempeña el mercado de capitales en la financiación de las MiPyMEs y su posible evolución en un contexto de transformación digital y cambios regulatorios. Profundizar en estos aspectos permitirá visibilizar los factores que limitan o potencian el acceso al financiamiento y sentar bases para futuras investigaciones orientadas a fortalecer el ecosistema financiero de las pequeñas y medianas empresas en Argentina.

El trabajo se organiza del siguiente modo: en primer lugar, se presenta una introducción que contextualiza la importancia de las MiPyMEs en la economía argentina y los desafíos que enfrentan en materia de financiamiento, destacando el papel del mercado de capitales y la Factura de Crédito Electrónica (FCE) como herramientas clave para mejorar su acceso a liquidez. A continuación, en el segundo apartado se analizan las características y relevancia de las MiPyMEs en la economía argentina, su definición y los desafíos y oportunidades que enfrentan en el contexto actual. Además, se profundiza en el marco normativo establecido por la Ley 27.440 de Financiamiento Productivo, que introduce las FCE como un instrumento financiero innovador para las MiPyMEs, y se conceptualiza su origen, funcionamiento, beneficios y desafíos.

En el tercer apartado, se detalla la metodología empleada para el análisis, incluyendo las fuentes de datos utilizadas, el procesamiento de la información y las técnicas de análisis espacial y sectorial aplicadas. Posteriormente, en el cuarto apartado se presentan los resultados del análisis, centrándose en el volumen negociado de FCE por región y sector, la concentración sectorial y geográfica de las operaciones, y la naturaleza de las MiPyMEs que utilizan este instrumento. Finalmente, en el quinto apartado se exponen las conclusiones y recomendaciones derivadas del estudio; se destacan las implicancias para el desarrollo económico regional y se proponen políticas públicas y futuras líneas de investigación para fomentar un uso más equitativo y eficiente de las FCE en Argentina.

2. Características y relevancia de las MiPyMEs en la economía argentina

Las MiPyMEs representan un segmento vital de la economía argentina, contribuyendo significativamente tanto en la producción de bienes y servicios como en la generación de empleo. Promueven la inclusión laboral y la distribución de ingresos. Su presencia en diversas regiones del país también contribuye a un desarrollo económico más equitativo y balanceado, fomentando la actividad en áreas menos industrializadas. Su flexibilidad y capacidad de adaptación las convierten en un componente esencial para la innovación y el desarrollo económico del país.

Las MiPyMEs en Argentina se definen según su tamaño, facturación y cantidad de empleados, adaptándose a los estándares internacionales para categorizar a las empresas según su escala. Su caracterización abarca una amplia variedad de sectores, desde la industria y la agricultura hasta los servicios y la tecnología, lo que refleja la diversidad y riqueza del tejido empresarial del país.

Actualmente, las MiPyMEs en Argentina enfrentan diversos desafíos, entre los que se incluyen la inestabilidad económica, la inflación y las dificultades para acceder a financiamiento. Sin embargo, también existen oportunidades gracias a la digitalización y la adopción de nuevas tecnologías, que permiten mejorar su competitividad y acceso a mercados. El apoyo gubernamental y las iniciativas para fomentar su desarrollo son claves para asegurar su sostenibilidad y crecimiento a largo plazo.

2.1 Acceso de las MiPyMEs al mercado de capitales: Ley 27.440

La Ley N° 27.440 promulgada en mayo de 2018 y conocida como Ley de Financiamiento Productivo, tiene como objetivo impulsar el financiamiento de las MiPyMEs y fortalecer el mercado de capitales argentino. Entre sus principales medidas se encuentra la creación de las Facturas de Crédito Electrónico (FCE), un mecanismo que permite a las MiPyMEs emitir facturas electrónicas que, al ser aceptadas por el comprador, se convierten en títulos negociables en el mercado. Esto facilita el acceso al financiamiento y mejora la liquidez de las empresas, permitiéndoles obtener fondos sin esperar largos plazos de pago.

Además de las FCE, la ley introduce varios cambios para modernizar el mercado de capitales. En primer lugar, crea nuevas figuras, como los agentes depositarios y entidades de registro, que contribuyen a la transparencia y eficiencia del mercado. También amplía las facultades de la Comisión Nacional de Valores (CNV) para supervisar el mercado, mejorando la protección para los inversores y fomentando una supervisión más efectiva.

Por otro lado, se actualizan las normativas para los Fondos Comunes de Inversión (FCI), permitiendo una mayor competitividad y flexibilidad en su gestión. Estas modificaciones incluyen la ampliación de funciones de la sociedad gerente y la eliminación del requisito de un patrimonio mínimo, lo cual facilita la creación y operación de FCI y, por ende, el acceso a financiamiento para las empresas.

En cuanto a las Obligaciones Negociables (ONs), la ley introduce nuevas modalidades que permiten emitirlas con diferentes tipos de garantías, incluyendo las unilaterales y cláusulas *dólar-linked*. Estas opciones aumentan la flexibilidad para las empresas y resultan atractivas para los inversores, ya que les permiten protegerse de la inflación y la devaluación.

Si bien la ley incluye estas múltiples reformas, el enfoque principal para las MiPyMEs sigue siendo el mecanismo de las FCE. Este instrumento financiero les permite acceder a financiamiento de manera más ágil y accesible, fortaleciendo así su capacidad operativa y su desarrollo en un contexto económico desafiante.

2.2. Conceptualización, Origen y Funcionamiento de las FCE

Las FCE surgieron como una medida del Gobierno Argentino para reducir el costo de financiamiento de las MiPyMEs y facilitar la obtención anticipada de fondos a partir de créditos y documentos por cobrar. Esta herramienta financiera se enmarca en la transformación digital y la adopción de tecnologías de información, lo cual permite la digitalización de las transacciones comerciales y la creación de un sistema más eficiente y transparente para la gestión de créditos. Además, a diferencia de otros instrumentos como los cheques de pago diferido, las FCE permiten acceder a financiamiento sin consumir cupo de crédito bancario, lo que las convierte en una opción más accesible para las pequeñas y medianas empresas (Secretaría de Industria y Desarrollo Productivo, 2022).

El funcionamiento de las FCE se articula mediante un proceso que inicia con la emisión de una factura electrónica por parte de una MiPyME que actúa como proveedora a una empresa de mayor tamaño que compra sus productos o servicios. Para poder participar en este sistema, ambas partes deben tener constituido su domicilio fiscal electrónico y registrar su Clave Bancaria Uniforme (CBU). Una vez emitida, la factura electrónica puede ser aceptada de forma expresa o tácita dentro de un plazo de 30 días. Si el plazo vence sin respuesta, la factura se convierte automáticamente en una FCE (Secretaría de Industria y Desarrollo Productivo, 2022).

Una vez aceptada, ya sea de forma expresa o tácita, la FCE se convierte en un título ejecutivo y valor no caratular, lo cual permite a la MiPyME conservarla hasta su vencimiento o transferirla a un agente de depósito colectivo para su negociación. Este instrumento puede ser negociado en plataformas de negociación (como FINOVA o Invoitrade) o en el mercado de capitales. En las plataformas de negociación, la FCE se transfiere a donde la MiPyME tenga su cuenta y la plataforma evalúa el riesgo crediticio del deudor, conectando a la MiPyME con un inversor (generalmente se trata de entidades bancarias). En el mercado de capitales, la FCE se negocia directamente, permitiendo a las MiPyMEs acceder a financiamiento más rápido y eficiente.

Según datos oficiales, el 68% de las FCE se emiten con plazos de pago de 0 a 30 días, mientras que la mayoría de los pagos se realizan a través de transferencias bancarias (50%) y cheques (38%). Además, el 65% de las FCE aceptadas lo son de forma expresa, mientras que el 35% restante se acepta tácitamente. Sin embargo, un 5% de las FCE son rechazadas, aunque este porcentaje ha disminuido significativamente desde la implementación del régimen (Secretaría de Industria y Desarrollo Productivo, 2022).

Al vencimiento de la FCE, el deudor (la empresa grande) debe abonar el importe correspondiente al CBU registrado, asegurando que el pago se distribuya al inversor o al agente de depósito que adquirió la factura. En el caso de las plataformas de negociación, existen empresas de liquidación y compensación que hacen de contraparte central y se encargan del DvP (*Delivery-versus-Payment*). Este proceso mejora la liquidez de las MiPyMEs y aporta flexibilidad, ya que permite a estas empresas acceder a financiamiento sin necesidad de esperar largos plazos de pago.

Además, en 2023 se creó la Central de Facturas Impagas, administrada por el Banco Central de la República Argentina (BCRA), que permite registrar el historial de cumplimiento de las empresas y mejorar la trazabilidad de pagos en el sistema financiero (Secretaría de Industria y Desarrollo Productivo, 2022).

2.3. Beneficios y Desafíos de las FCE

Las FCE se presentan como un instrumento con un potencial transformador para el financiamiento de las MiPyMEs. Su implementación facilita el acceso a capital de trabajo,

promoviendo mayor eficiencia y liquidez en el sector productivo. Según el Banco Central de la República Argentina (BCRA) y el Consejo Provincial de Ciencias Económicas de Santa Fe, este mecanismo permite a las pequeñas y medianas empresas transformar una deuda comercial en una deuda financiera, facilitando la obtención de financiamiento y reduciendo la incertidumbre en la gestión de cobros.

Beneficios de las FCE:

- **Mejora en la Liquidez:** Las MiPyMEs obtienen acceso a financiamiento a corto plazo, mejorando su liquidez y capacidad de respuesta ante oportunidades de inversión o necesidades operativas (BCRA, 2023). Al utilizar FCE, las grandes empresas pueden diferir el pago de retenciones impositivas e impuestos hasta el vencimiento de la factura (por ejemplo, 60 días). En cambio, con un cheque electrónico (ECHEQ) o pago inmediato, deben realizar estos pagos en el momento de emitir el cheque, lo que genera un costo financiero adicional. A diferencia de otros instrumentos financieros, en caso de impago, la responsabilidad recae sobre la gran empresa y no sobre la MiPyME.
- **Acceso a Nuevos Inversores:** La negociación de las FCE en el mercado de capitales abre las puertas a un abanico más amplio de inversores, diversificando las fuentes de financiamiento y permitiendo que las MiPyMEs accedan a liquidez sin depender exclusivamente del crédito bancario (BCRA, 2023).
- **Transparencia y Eficiencia:** El uso de la tecnología y la digitalización de las transacciones promueven un entorno más transparente y eficiente para la gestión del crédito. Además, las transmisiones de FCE en el sistema bancario son gratuitas, ya que las entidades financieras no cobran comisiones por este instrumento (BCRA, 2023). Esto reduce los costos de transacción y mejora la accesibilidad para empresas de menor tamaño.
- **Mayor certeza en el cobro:** Al vencimiento de la FCE, el pago se acredita automáticamente en la cuenta del tenedor de la factura, reduciendo el riesgo de incobrabilidad (BCRA, 2023). En caso de incumplimiento, la deuda se registra en la Central de Facturas de Crédito Electrónicas MiPyME Impagas al Vencimiento, lo que incentiva el cumplimiento por parte de los deudores y aporta mayor seguridad a los inversores.

A pesar de estos beneficios, la implementación de las FCE también plantea una serie de desafíos que deben ser cuidadosamente gestionados para garantizar su efectividad como mecanismo de financiamiento:

- **Comprensión y Adopción:** Es crucial fomentar la comprensión de este instrumento financiero, su funcionamiento y sus riesgos, tanto por parte de las MiPyMEs como de los inversores, asegurando así su correcta adopción y utilización. A pesar de su potencial, muchas empresas desconocen su funcionamiento o perciben su uso como complejo, lo que limita su adopción.
- **Marco Regulatorio y Supervisión:** Se requiere de un marco regulatorio sólido y mecanismos de supervisión eficaces para mitigar los riesgos de fraude y asegurar la integridad del sistema. La regulación actual establece que una FCE se considera aceptada tácitamente si el deudor no la cancela ni la rechaza en un plazo de 30 días corridos (BCRA, 2023). Sin embargo, esto no garantiza el pago inmediato, ya que la empresa deudora aún puede presentar dificultades financieras, lo que podría generar demoras en el cobro y afectar la previsibilidad del flujo de fondos de la MiPyME.
- **Riesgos Financieros y rol de los intermediarios:** Como en cualquier instrumento financiero, existen riesgos asociados a la operatoria de FCE. Uno de los principales es el incumplimiento o retraso en el pago por parte de la gran empresa, lo que podría afectar la liquidez de las MiPyMEs. En este sentido, el papel de los intermediarios es clave: plataformas de negociación como Invoitrade o FINOVA verifican la aceptación

explícita de la factura por la gran empresa y realizan análisis crediticios para mitigar estos riesgos.

La utilización de las FCE en Argentina refleja un compromiso por parte del Estado y los actores del mercado financiero para innovar en las soluciones de financiamiento disponibles para las MiPyMEs. Sin embargo, su consolidación como una herramienta accesible y ampliamente utilizada depende de una mayor difusión, mejores mecanismos de seguridad y un marco normativo que favorezca su adopción en sectores actualmente subrepresentados.

3. Metodología

El objetivo principal fue caracterizar a las empresas que acceden al financiamiento vía FCE, considerando la actividad económica que realizan, su localización y otras características relevantes. A esos fines, la metodología empleada combina en primera instancia una triangulación de datos y en segundo término diferentes etapas de procesamiento de datos, que involucran la recopilación, limpieza y procesamiento de datos provenientes de fuentes tanto públicas como privadas. A continuación, se detallan las fuentes y el proceso utilizado:

3.1 Fuentes de Datos Utilizadas

- **API del Servicio de Normalización de Datos Geográficos (fuente pública):** Es un servicio público que proporciona herramientas para la normalización y estandarización de direcciones en Argentina. Se empleó para normalizar y geocodificar los nombres de las unidades territoriales, proporcionando la capacidad de estandarizar y localizar con precisión las direcciones de las empresas, información fundamental para el análisis espacial posterior.
- **Base de Datos de NOSIS (fuente privada):** NOSIS es una empresa argentina que ofrece servicios de información comercial, financiera y de crédito. Se utilizó esta base de datos para complementar la información sobre las empresas, incluyendo datos como la dirección fiscal, el régimen tributario, entre otros. La integración de estas fuentes resultó en una base de datos consolidada que incluía tanto datos económicos como geográficos de cada empresa.
- **Datos del Mercado de Valores (fuente privada):** Se recopiló la base de todas las operaciones de FCE realizadas entre 2019 y 2023. Esta información permitió analizar las características de las transacciones y las empresas participantes, identificando patrones de uso y comportamiento financiero. Al tratarse de una base privada, algunos datos sensibles, como el nombre del emisor de cada factura (es decir, la MiPyME), fueron eliminados para preservar la identidad de las empresas y garantizar la confidencialidad de la información.

3.2 Etapas del Procesamiento de Datos

1. **Preprocesamiento de datos.** La primera etapa consistió en la limpieza de los datos obtenidos de las distintas fuentes. Esto incluyó la eliminación de duplicados, la gestión de valores nulos y la normalización de los formatos de dirección y códigos postales para garantizar la consistencia de la información.
2. **Enriquecimiento de datos.** Una vez que los datos fueron limpiados, se procedió a enriquecer la información de cada empresa mediante la adición de datos geográficos. Se realizó una integración con bases de datos de municipios y provincias, lo cual

permitió unificar la información en un solo *DataFrame* que incluyó tanto los datos de cada empresa como su provincia y región de pertenencia.

3. **Geocodificación y análisis espacial:** Para asignar coordenadas geográficas a cada empresa, se utilizó la API del Servicio de Normalización de Datos Geográficos. Las coordenadas obtenidas permitieron realizar análisis espaciales, tales como la creación de mapas de calor y gráficos para visualizar la distribución de empresas por distintas regiones del país. Estos mapas se desarrollaron utilizando *Folium*, una biblioteca de código abierto en Python especializada en la visualización de datos geoespaciales, lo que permitió representar de manera interactiva la concentración de empresas en el territorio nacional y superponer capas de información relevantes para el análisis.
4. **Clasificación por región y sector económico:** Los datos se agruparon por región (NOA, NEA, AMBA, Centro, Cuyo y Patagonia) y se asociaron a sectores económicos específicos, según la clasificación del registro MiPyME. Para automatizar la clasificación por regiones, se utilizó un diccionario de regiones que facilitó la asignación de cada empresa a su región correspondiente.

3.3 Análisis de la información

Para el análisis de la información se desarrolló un algoritmo en Python. En primer lugar, se implementaron funciones para la obtención de información a partir del CUIT de cada empresa. La consulta del CUIT en bases de datos públicas permitió acceder a datos como la dirección, que posteriormente fue normalizada y utilizada para el proceso de geocodificación.

La integración de la API de NOSIS permitió obtener información adicional sobre cada empresa, como su régimen tributario y otras características relevantes. La combinación de datos de múltiples fuentes se unificó en un único *DataFrame*, lo cual facilitó el análisis y la visualización de los resultados.

A nivel de implementación, se destacaron los siguientes pasos clave del código:

- **Normalización y enriquecimiento de direcciones:** Se desarrollaron funciones específicas para limpiar y estandarizar las direcciones obtenidas de la base de datos. Esta normalización fue esencial para garantizar que los datos fueran compatibles con los procesos de geocodificación.
- **Visualización y análisis espacial:** Se utilizaron las librerías *Seaborn* y *Folium* para la visualización de los datos. *Seaborn* permitió la creación de gráficos para analizar la distribución de las empresas por distintos sectores y regiones, mientras que *Folium* se utilizó para desarrollar mapas de calor interactivos, los cuales proporcionaron una visión clara de la concentración de empresas en diferentes áreas del país.
- **Clasificación regional automática:** Se utilizó un diccionario de elaboración propia para la clasificación de cada empresa en su región correspondiente, basado en la información geográfica. Este proceso se automatizó para mejorar la eficiencia del análisis.

4. Análisis y resultados

4.1 Volumen negociado por región y sector

Durante el período 2019-2023 se negociaron FCE por un monto de 109.14 mil millones de pesos (cuadro 1). En relación con las regiones, el mapa de calor muestra las principales áreas del país donde se localizan las MiPyME en términos de montos negociados (figura 1). Entre ellas se destacan las regiones Centro y Patagonia. La región Centro, que abarca principalmente el interior de la provincia de Buenos Aires, se posiciona como la mayor en volumen negociado, con \$41.21 mil millones de pesos durante el período 2019-2023, lo que significa el 37,75% del total. Esta región corresponde a la denominada "zona núcleo", conocida por su fuerte actividad económica y productiva. Un análisis más detallado revela que de estos \$41.21 mil millones, más de \$39.48 mil millones corresponden a MiPyMEs cuya actividad principal es la industria manufacturera. De esta cifra, el 98.79% de la facturación fue emitida por YPF, lo cual pone de manifiesto la relevancia de esta compañía en la zona.

Al analizar los datos, se observa una notable concentración de empresas dedicadas a la refinación y fabricación de componentes industriales en el norte de la provincia de Buenos Aires, en municipios como Zárate, Ramallo, San Nicolás de los Arroyos y Villa Constitución. Estas localidades tienen una fuerte vinculación con el sector siderúrgico y metalmecánico, que son fundamentales para la cadena de valor del sector energético. Por ejemplo, en Villa Constitución se encuentra el principal complejo industrial de Acindar, que posee un proceso de producción integrado que incluye una acería con hornos de arco eléctrico y trenes de laminación de última generación (Acindar, 2021). Asimismo, San Nicolás de los Arroyos alberga importantes plantas siderúrgicas que contribuyen significativamente a la producción nacional de acero (Diario El Norte, 2023).

El volumen operado en la región Patagonia también es significativo, con un total de \$23.58 mil millones de pesos negociados entre 2019 y 2023. De estos montos, \$19.6 mil millones de pesos corresponden a actividades relacionadas con el sector energético (Explotación de minas y canteras). En esta región, se observa que el 88% de las facturas negociadas fueron emitidas por YPF, aunque también se destaca la participación de otras grandes empresas petroleras que operan en la Patagonia. Estas cifras reflejan la importancia del *upstream* en la región, vinculada a la explotación de hidrocarburos en Vaca Muerta y otros yacimientos históricos.

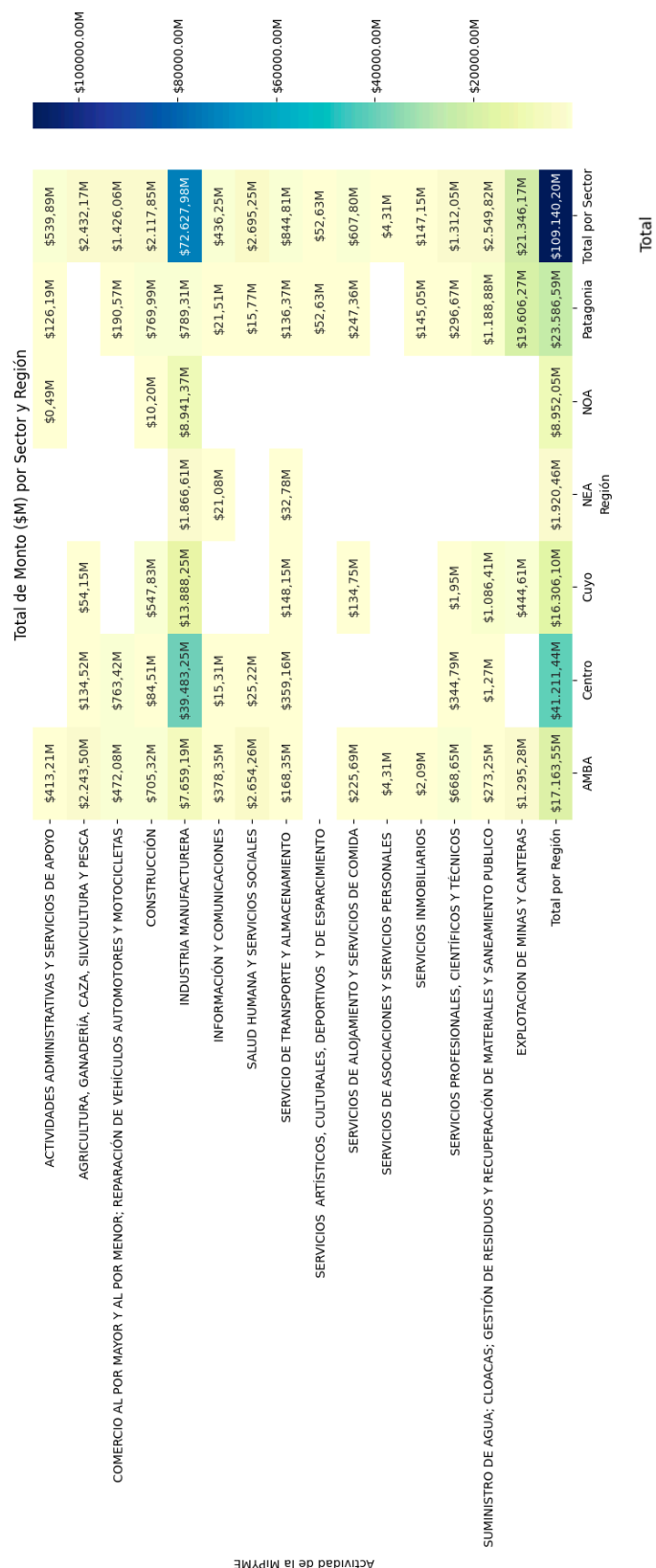
La concentración de volumen en las actividades del *downstream* y *upstream* indica que las dos mayores áreas de actividad económica en términos de FCE están fuertemente ligadas al sector energético, tanto en la Patagonia como en la región Centro. La región de la Patagonia se destaca por su significativa producción de hidrocarburos (*upstream*), concentrando el 83,8% del petróleo del país, con Neuquén (51,5%), Chubut (21,5%) y Santa Cruz (10,8%) como las principales provincias productoras (Secretaría de Energía, 2023). Por otro lado, la región Centro se destaca por su significativa actividad en la refinación de petróleo y la fabricación de componentes industriales para el sector energético (*downstream*). Por ejemplo, en la ciudad de Campana, se encuentra la refinería de AXION Energy, reconocida como una de las más modernas de Sudamérica. Esta planta ha incrementado su producción en un 50% en 2023 (Axion Energy, 2024) y es capaz de satisfacer la demanda nacional de diésel *premium*. Además, en el Complejo Industrial La Plata, operado por YPF, se procesa aproximadamente el 60% de los combustibles de la empresa, consolidándose como la refinería más grande del país y la segunda en tamaño de Sudamérica. Esta dicotomía muestra cómo las MiPyMEs del sector energético encuentran en las FCE una herramienta esencial para asegurar la continuidad de sus operaciones y acceder a liquidez en un contexto de plazos de pago extendidos.

En cuanto al Área Metropolitana de Buenos Aires (AMBA), los montos negociados alcanzaron los \$17.16 mil millones de pesos en el período bajo estudio, siendo la tercera región en importancia. Esta significativa participación puede deberse a diversos factores. Según datos de Visión Desarrollista (2019), el AMBA concentra el 37% de la población, el 43% del trabajo privado registrado, el 44% del empleo industrial y genera el 40% del Producto Bruto Interno (PBI) nacional. Esta concentración se atribuye a la infraestructura administrativa avanzada y a una ubicación estratégica que facilita la gestión de negocios y la interacción con organismos gubernamentales y entidades financieras a nivel nacional.

Otra área de relevancia que se destaca en la figura 1 es la región Cuyo, con montos negociados que alcanzan los \$16.3 mil millones de pesos durante el período 2019-2023, especialmente vinculados a la explotación minera. Esta actividad ha impulsado el desarrollo de diversas MiPyMEs proveedoras de bienes y servicios necesarios para la operación y mantenimiento de las explotaciones. En menor medida, también se registra cierta actividad en las provincias del NOA, como Salta y Jujuy, donde los montos negociados alcanzan \$8.95 mil millones de pesos en el período y están igualmente relacionados con la minería y otros recursos naturales. Estas regiones muestran un patrón de crecimiento que está fuertemente basado en la explotación de recursos naturales, lo cual refuerza la necesidad de financiamiento para sustentar las operaciones de las MiPyMEs involucradas en estos sectores estratégicos.

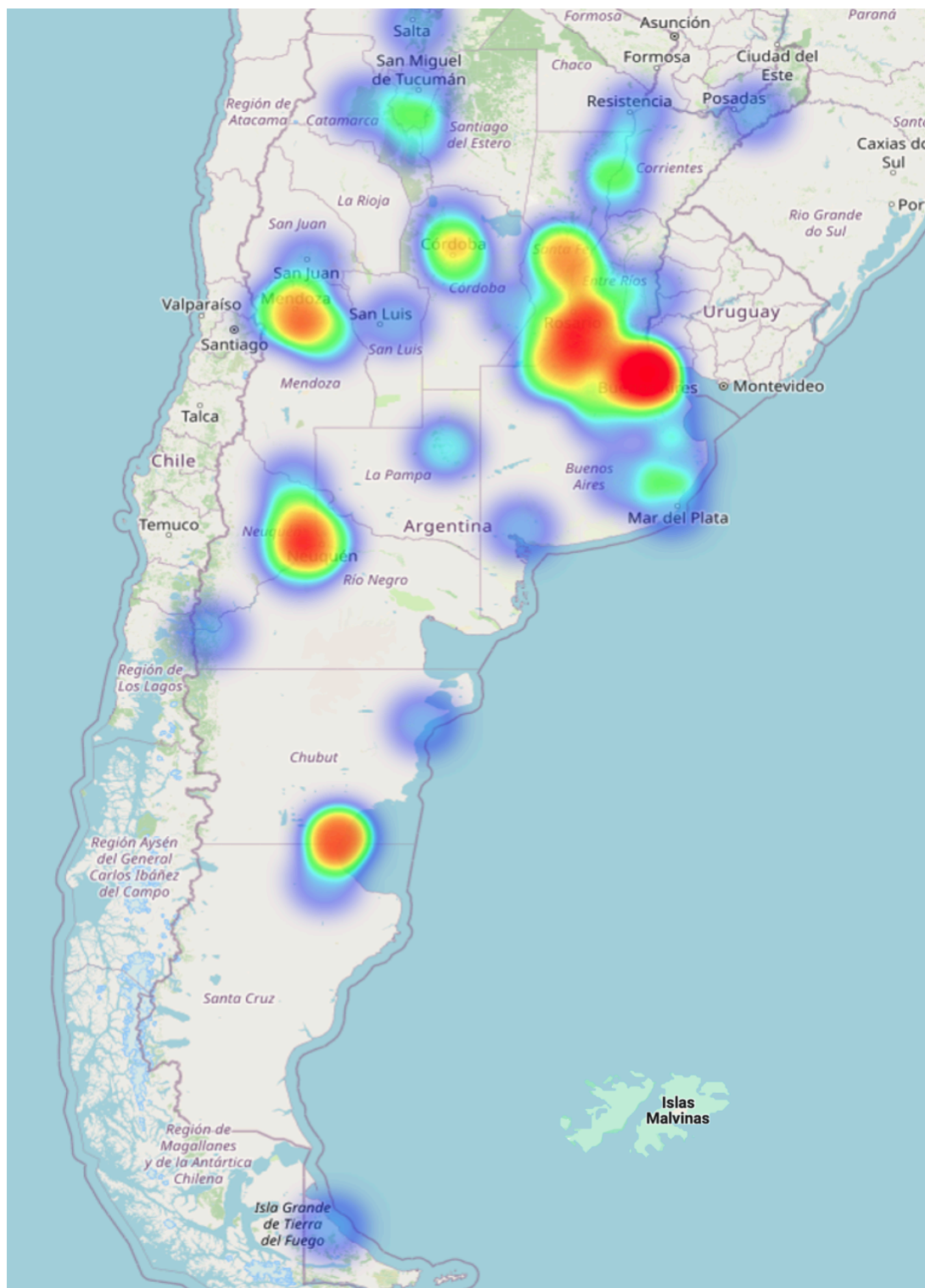
En otras regiones, como el NEA y parte del Litoral, la participación en el mercado de financiamiento mediante FCE es relativamente menor, con apenas \$1.92 mil millones de pesos negociados en el período. Estas áreas presentan una diversificación más amplia en términos de actividades económicas, incluyendo el comercio, la agricultura y servicios de apoyo, lo cual implica que el acceso al financiamiento es menos concentrado y más fragmentado entre distintos sectores. Sin embargo, el volumen total de financiamiento en estas regiones continúa siendo reducido en comparación con los grandes polos económicos del país. Esto sugiere una oportunidad de desarrollo en la promoción del uso de FCE en sectores no extractivos, incentivando el crecimiento de actividades productivas y generando un impacto positivo en la economía local de estas áreas (ver cuadro 1 y figura 1).

Cuadro 1. Volumen total negociado mediante FCE por actividad de las MiPyMEs, desagregado por región (período 2019-2023)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Mercado de Valores Argentino.

Figura 1. Mapa de Calor: volumen total operado de FCE a nivel país (período 2019-2023).



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Mercado de Valores Argentino.

Además, es importante considerar que existen alternativas a la centralización de razones sociales, como la descentralización administrativa o el establecimiento de sucursales en diferentes provincias. Estas alternativas podrían contribuir a un mejor reparto de los beneficios

del financiamiento y a un desarrollo económico más equilibrado entre las regiones del país. Sin embargo, la tendencia actual muestra que muchas empresas prefieren concentrar sus actividades legales y financieras en CABA debido a la facilidad de acceso a servicios esenciales, como notarías, bancos, y asesores fiscales, además de la proximidad a organismos regulatorios y al propio mercado de capitales.

Este fenómeno de centralización administrativa en CABA tiene como consecuencia que, aunque las actividades operativas y productivas se lleven a cabo en distintas regiones del país, los montos negociados se registren en su mayoría en esta jurisdicción. Esto influye de manera significativa en los datos regionales de financiamiento, al subestimar la relevancia financiera de otras regiones que, pese a tener una importante actividad económica, no se ven reflejadas en las cifras nacionales. La cadena de pagos y los proveedores de servicios múltiples también se ven afectados por esta centralización, ya que los pagos tienden a fluir hacia la Ciudad de Buenos Aires, lo cual puede dificultar el acceso oportuno al financiamiento en regiones más alejadas, especialmente para aquellas MiPyMEs que dependen de servicios locales y regionales para sostener sus operaciones.

4.2 Concentración sectorial y geográfica de las FCE

Los datos muestran que el total negociado mediante FCE entre 2019 y 2023 estuvo concentrado en unas pocas grandes empresas. La tabla 1 a continuación resume la participación de las principales grandes empresas que negocian FCE, destacando que la gran mayoría del volumen corresponde a YPF S.A., con el 89.73% del total negociado en todo el periodo.

Tabla 1. Participación de las principales grandes empresas que negocian FCE (período 2019-2023).

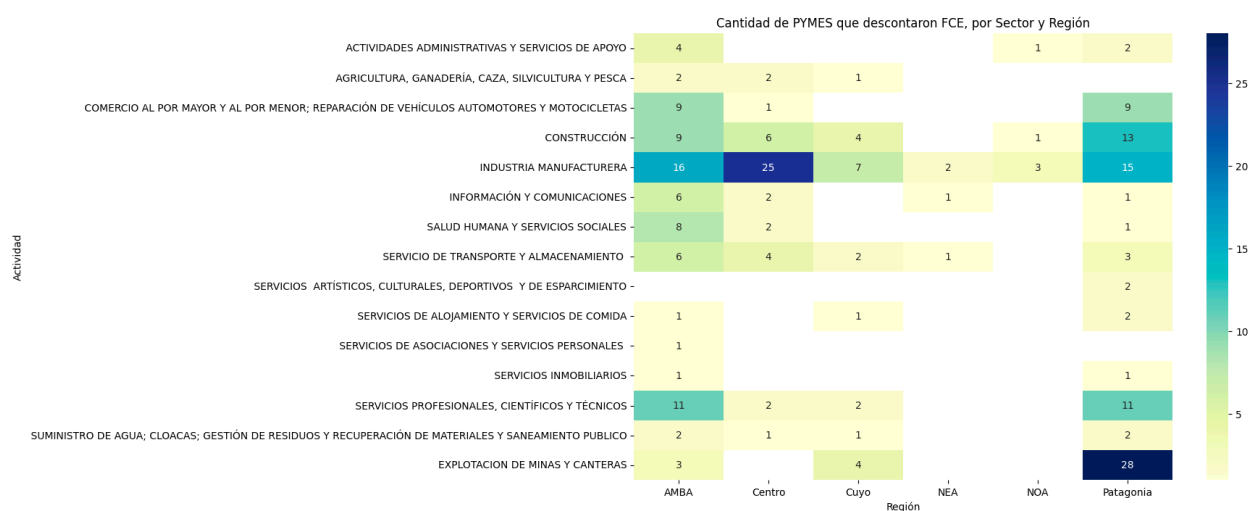
Gran Empresa	Actividad	Monto Facturado	Participación	Part. Acumulada
YPF S.A.	Energía	98.045.248.066,71	89.73%	89.73%
SWISS MEDICAL S A	Salud	2.936.212.061,53	2.69%	92.42%
FRAVEGA SACIEI	Comercio	1.543.733.056,82	1.41%	93.83%
A EVANGELISTA S A	Energía	914.951.101,19	0.84%	94.67%
VISTA OIL & GAS ARGENTINA S.A.U	Energía	766.953.779,89	0.70%	95.37%
SCHLUMBERGER ARGENTINA SOCIEDAD ANONIMA	Energía	645.161.297,80	0.59%	95.96%
PAN AMERICAN ENERGY, S.L., SUCURSAL ARGENTINA	Energía	551.035.726,23	0.50%	96.46%
SACDE SOCIEDAD ARGENTINA DE CONSTRUCCION	Construcción	540.706.739,26	0.49%	96.95%
CERVECERIA Y MALTERIA QUILMES SAICA	Alimentos/Bebidas	318.695.331,42	0.29%	97.24%
BAKER HUGHES ARGENTINA SRL	Energía	307.888.069,79	0.28%	97.52%
Resto		2.709.414.769,35	2.48%	100%
Total		109.140.176.223,30	100%	

Fuente: Elaboración propia

La concentración del uso de FCE por parte de las MiPyMEs no solo se ve reflejada en términos de montos facturados por Gran Empresa, sino también en la cantidad de empresas que participan activamente en este mecanismo financiero. A continuación, se analiza la distribución de las MiPyMEs que descuentan FCE, desglosada por sectores económicos y regiones geográficas, junto con el rol que juegan las grandes empresas que actúan como deudoras de estas facturas.

En la región Patagonia, donde se encuentra la mayor actividad relacionada con la explotación petrolera, particularmente en Neuquén y Comodoro Rivadavia, se observa una alta concentración de MiPyMEs que utilizan las FCE para financiar sus operaciones. En dicho período, 28 de 90 utilizaron las FCE (cuadro 2). El número de MiPyMEs proveedoras del sector energético es significativamente mayor en esta región debido al dinamismo de la actividad de *downstream*, la cual requiere servicios y bienes especializados. Esta tendencia queda claramente ilustrada en el gráfico sobre la cantidad de MiPyMEs que descontaron FCE, por sector y región, en el que puede apreciarse la preponderancia del sector energético en la Patagonia.

Cuadro 2. Cantidad de MiPyMEs que descontaron FCE, por sector y región (período 2019-2023).



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Mercado de Valores Argentino.

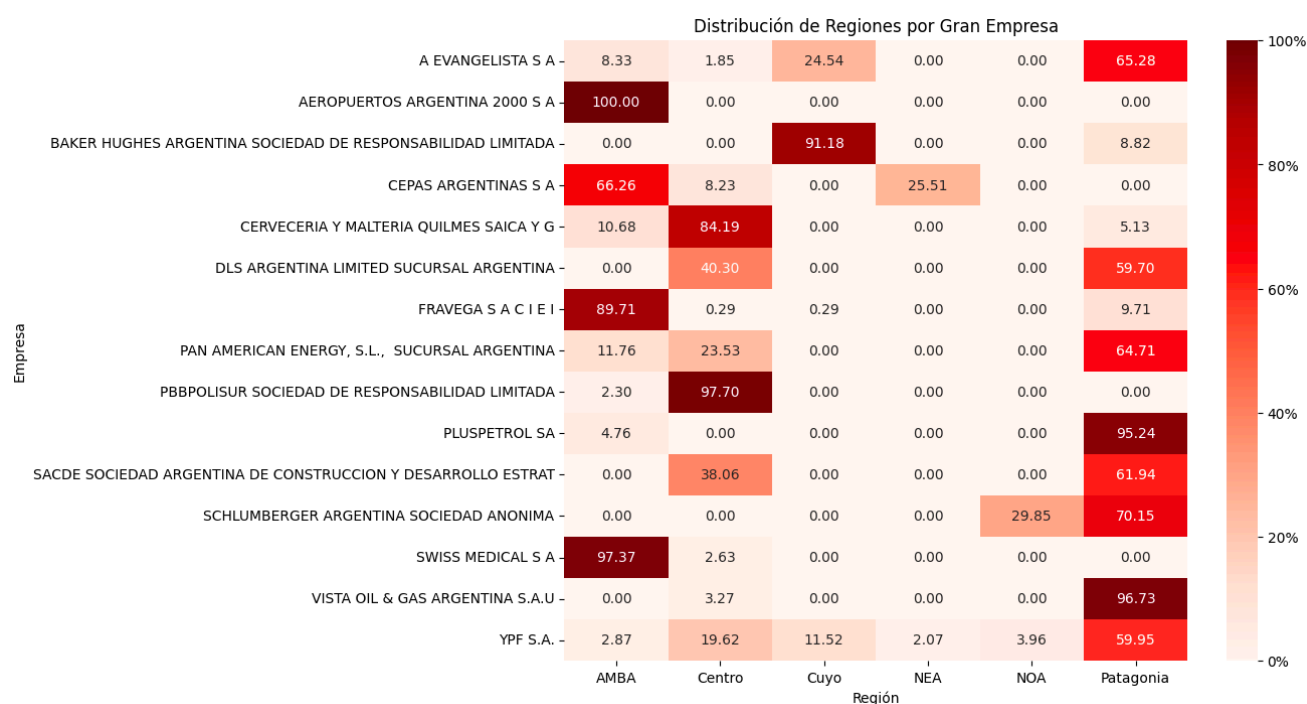
En la región Centro, que comprende gran parte del interior de la provincia de Buenos Aires y la zona núcleo, también se observa una alta concentración de MiPyMEs que operan con FCE, especialmente aquellas relacionadas con el sector manufacturero. La dinámica del financiamiento en esta región está marcada por una fuerte concentración sectorial, donde el acceso a las FCE depende en gran medida de la relación entre las pequeñas y medianas empresas y los grandes compradores que dominan la demanda de bienes industriales. Esta estructura genera una dinámica de dependencia significativa, ya que el volumen negociado de FCE se concentra en pocas empresas de gran tamaño, lo que no solo condiciona las posibilidades de financiamiento de las MiPyMEs, sino que también impacta en su estabilidad económica. Según datos oficiales, en 2022, el 49% de las FCE negociadas correspondieron a la cadena de valor del petróleo y gas, lo que evidencia la preponderancia del sector energético en el uso de este instrumento (Secretaría de Industria y Desarrollo Productivo, 2022).

Este análisis destaca cómo las grandes operadoras energéticas no solo dominan el volumen de facturación, sino que también influyen directamente en la estructura económica y financiera de las MiPyMEs proveedoras que operan en sus proximidades, particularmente en sectores

como la energía, la manufactura y la minería. La centralización del financiamiento en estas cadenas de valor refuerza la necesidad de expandir la adopción de FCE a otros sectores con menor participación en el mercado de capitales.

El cuadro 3 muestra la distribución geográfica del uso de FCE por parte de grandes empresas, evidenciando la concentración de operaciones en determinadas regiones. Además de la provincia de Buenos Aires, Capital Federal y Neuquén, donde se encuentran las MiPyMEs que descontaron el mayor porcentaje de FCE de casi todas las grandes empresas, hay otros casos a destacar en otras provincias. Por ejemplo, según se observa en el cuadro 3, Baker Hughes Argentina concentra el 91.18% de sus operaciones en MiPyMEs de Mendoza; Vista Oil & Gas Argentina S.A.U. tiene un 35.29% de su facturación en Chubut, y Fravega un 9.38% de su facturación descontada por parte de 3 MiPyMEs establecidas en Tierra del Fuego, relacionadas a la fabricación y comercialización de electrónicos y aires acondicionados. Estos ejemplos reflejan cómo la actividad de las MiPyMEs está distribuida en distintas provincias, y cómo su relación con las grandes empresas permite el acceso al financiamiento mediante FCE en diversas regiones del país.

Cuadro 3. Distribución de montos negociados de FCE, por gran empresa y región, en porcentajes (período 2019-2023).



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Mercado de Valores Argentino.

Estos resultados reflejan que la localización geográfica de las MiPyMEs incide en el acceso al financiamiento mediante FCE. Las grandes empresas, especialmente las del sector energético, como YPF y Vista Oil & Gas, desempeñan un papel crucial en el financiamiento de las MiPyMEs, tanto en la Patagonia como en otras regiones. Esta relación subraya la dependencia de las MiPyMEs hacia estas grandes operadoras, que a su vez les facilitan financiamiento mediante emisiones de FCE, convirtiéndolas en una herramienta esencial para asegurar la liquidez, particularmente en un contexto de plazos de pago extendidos.

4.3 Diversificación sectorial y oportunidades de desarrollo

El análisis también revela que sectores como el comercio y los servicios administrativos presentan una menor participación en la negociación de FCE en comparación con sectores más industrializados como el energético o el manufacturero. Esta disparidad puede deberse a varios factores, entre los que pueden mencionarse la falta de conocimiento sobre los beneficios que las FCE pueden ofrecer a las empresas, así como la percepción de que el proceso de negociación es complejo y difícil de implementar. Según datos de la Cámara Argentina de *Fintech*, a dos años de su lanzamiento, la negociación en el mercado de capitales de las FCE crece a una tasa mensual de cerca del 20%, incorporándose así entre los instrumentos de financiamiento elegidos por las empresas.

Para sectores como el comercio y los servicios administrativos, que suelen tener ciclos de liquidez más ajustados y menos recursos para acceder a financiamiento tradicional, las FCE representan una herramienta muy valiosa. Sin embargo, la brecha en la adopción de estos instrumentos sugiere un problema de acceso a la información o una falta de incentivos claros para integrar la negociación de facturas en sus operaciones financieras. Esta situación genera una oportunidad latente para fomentar el desarrollo financiero en dichos sectores a través de programas educativos, campañas de concientización y apoyo institucional que demuestren los beneficios tangibles del uso de las FCE.

Además, la simplificación de los procesos de negociación podría ser un factor clave para atraer a más MiPyMEs de estos sectores. Si se lograra reducir la burocracia asociada a estos procesos y facilitar el acceso a plataformas digitales intuitivas para la negociación de FCE, podría generarse un incremento significativo en el uso de este tipo de instrumentos. Esto permitiría a las MiPyMEs obtener liquidez de una manera más eficiente, con costos inferiores a los de otros productos financieros tradicionales, contribuyendo así al fortalecimiento y crecimiento de estos sectores que son fundamentales para la economía del país.

La expansión del uso de FCE en sectores como el comercio y los servicios administrativos no sólo impactaría en la liquidez de las MiPyMEs, sino que también contribuiría al desarrollo de una cadena de pagos más sólida y fluida, beneficiando a otros actores del ecosistema económico. De esta manera, una mayor adopción de FCE podría traducirse en un financiamiento más accesible y en un fortalecimiento integral de la economía regional y nacional.

Según el Banco Central de la República Argentina (2023), el uso de la FCE viene creciendo a paso firme en el mercado local y comienza a consolidarse como una alternativa de financiamiento ágil y dinámica para las MiPyMEs.

4.4 Naturaleza de las operaciones y perfil de las PyMEs que utilizan FCE

El perfil de las MiPyMEs que utilizan FCE está estrechamente relacionado con la naturaleza de sus operaciones y su dependencia de grandes empresas. En sectores como el energético, las MiPyMEs proveedoras encuentran en las FCE un mecanismo de financiamiento que les permite sortear las barreras impuestas por los plazos de pago extensos de sus clientes, ya que estos sectores, es común que los pagos se hagan a 30 o 60 días, lo que hace que las FCE resulten aún más útiles. Esto no solo mejora su liquidez, sino que también les permite continuar con el suministro de bienes y servicios de manera ininterrumpida.

Por otro lado, la concentración de volumen de FCE operado en ciertas regiones como la Patagonia indica que el acceso a FCE puede estar influenciado por la existencia de sectores industriales robustos y bien establecidos, lo cual plantea la necesidad de fomentar políticas que faciliten el acceso a FCE en otras regiones y sectores menos desarrollados. En el caso de la Patagonia, muchas de las MiPyMEs emisoras de FCE se dedican a actividades

específicas y cruciales para la industria energética, tales como tornería, transporte de personal, transporte de líquidos inflamables y transporte pesado, fabricación de motores y turbinas y piezas para maquinaria, producción de insumos para la refinación de petróleo y gas natural. Estas actividades son esenciales para el desarrollo y continuidad de la explotación de hidrocarburos en la región, y las FCE se convierten en una herramienta fundamental para garantizar que estas MiPyMEs puedan seguir operando sin interrupciones, pese a los ya mencionados plazos de pago extendidos que caracterizan al sector energético.

La investigación sobre las empresas emisoras de FCE en la Patagonia reveló que muchas de ellas juegan un papel indispensable en la cadena de suministro del sector hidrocarburífero, proveyendo componentes y servicios que, aunque puedan parecer secundarios, resultan vitales para el funcionamiento eficiente de la industria. Esto resalta la importancia de promover políticas de financiamiento adecuadas que no solo faciliten el acceso a instrumentos como las FCE, sino que también permitan un desarrollo equitativo de las PyMEs en regiones donde la actividad económica depende, en gran medida, de sectores industriales específicos.

5. Conclusiones y recomendaciones

5.1 Síntesis de los hallazgos

El análisis reveló una concentración significativa del uso de FCE en el sector energético, particularmente en la región Patagonia, debido principalmente a la presencia de grandes empresas en el sector petrolero y gasífero que operan en las áreas de Vaca Muerta y Comodoro Rivadavia, las cuales dependen de una red de proveedores MiPyMEs que negocian las FCE para obtener liquidez y financiar capital de trabajo. Asimismo, se identificó una alta proporción de montos negociados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, atribuible a la centralización administrativa de las empresas. Esta centralización permite a las grandes compañías beneficiarse de ventajas impositivas sobre ingresos brutos y pago de retenciones, una infraestructura administrativa avanzada y un acceso cercano a servicios financieros y regulatorios.

Además, el análisis evidenció una menor participación de sectores como el comercio y los servicios administrativos en la negociación de FCE, en comparación con sectores más consolidados como el energético y la manufactura. Esta disparidad puede explicarse por la falta de conocimiento sobre los beneficios de las FCE o por la percepción de complejidad en los procesos asociados a este mecanismo financiero.

5.2 Implicancias y relevancia del estudio

Los hallazgos de este trabajo tienen implicancias para el desarrollo económico regional y el diseño de políticas públicas. A los fines de esta investigación se identifican implicancias en relación a las desigualdades en el acceso, la diversificación y la centralización y distribución de las FCE como mecanismo de financiamiento. La predominancia del sector energético y la concentración geográfica del uso de FCE reflejan desigualdades significativas en el acceso a financiamiento entre diferentes sectores y regiones del país. El uso de FCE se concentra claramente en sectores como el energético, minero y construcción, porque son los que se registran mayor cantidad de grandes empresas, con mayor cantidad de Pymes proveedoras. Las MiPyMEs que operan fuera del ámbito energético, especialmente aquellas en sectores como el comercio y los servicios, obviamente enfrentan mayores dificultades para acceder a financiamiento eficiente y oportuno. Esta situación limita su capacidad de crecimiento y competitividad, afectando negativamente al desarrollo económico integral del país.

Por ello, resulta crucial fomentar una mayor diversificación en el uso de FCE, incentivando a sectores menos representados a adoptar este mecanismo de financiamiento. A esos fines, sería recomendable implementar programas de capacitación dirigidos a las PyMEs de sectores con baja participación - y quizás también desconocimiento - en la negociación de FCE. Dichos programas deberían enfocarse en mejorar el conocimiento sobre los beneficios de las FCE, así como capacitar y entrenar en la simplificación y digitalización de los procesos de negociación para reducir las barreras de acceso percibidas por las empresas.

Por último, la concentración de Pymes y particularmente la centralización administrativa en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, tiene repercusiones sobre la distribución del financiamiento mediante el uso de FCE en el país. Aunque las actividades productivas y operativas se realicen en distintas regiones, los montos negociados se registran principalmente en CABA, lo cual induce a una subestimación de la relevancia financiera de otras regiones. Para reducir este desequilibrio, las políticas públicas deberían orientarse a incentivar la descentralización administrativa y el establecimiento de razones sociales en las provincias, por caso, mediante beneficios impositivos, lo que promovería un reparto más equitativo del acceso a financiamiento y un desarrollo económico regional más balanceado.

5.3 Propuestas y recomendaciones para futuras investigaciones

Futuras investigaciones podrían enfocarse en estudiar en mayor profundidad los factores que limitan el uso de FCE en sectores como el comercio y los servicios, así como en analizar las políticas y estrategias necesarias para incentivar su adopción.

Sería valioso evaluar el impacto de la simplificación de procesos y de la digitalización sobre el acceso a FCE, especialmente en regiones y sectores menos desarrollados del país. También se podrían analizar experiencias internacionales de adopción de mecanismos similares, y evaluar qué lecciones podrían aplicarse en el contexto argentino para fomentar un uso más equitativo y eficiente de las FCE.

Asimismo, resultaría pertinente explorar el rol de los proveedores de servicios múltiples y la cadena de pagos en el ecosistema de financiamiento basado en FCE. Un foco de atención podría ser conocer cómo la interacción entre grandes empresas y sus proveedores, particularmente en sectores estratégicos, influye en la adopción y utilización de FCE. De igual manera, se recomienda investigar el impacto de una mayor descentralización administrativa en la distribución del financiamiento a nivel nacional y sus efectos sobre la competitividad y desarrollo de las MiPyMEs en regiones alejadas de los principales centros urbanos.

Finalmente, sería relevante investigar cómo los incentivos fiscales y las reformas regulatorias podrían apoyar la descentralización del financiamiento mediante el uso de FCE, y promover una mayor equidad en el acceso al mismo. Estas investigaciones proporcionarían valiosa información para el diseño de políticas públicas que fomenten un desarrollo económico más inclusivo y balanceado, en el que todas las regiones y sectores puedan beneficiarse del acceso a instrumentos financieros modernos como las FCE.

6. Referencias Bibliográficas

Acindar. (2021). Reporte de sostenibilidad y producción siderúrgica en Argentina. Recuperado de <https://www.acero.org.ar>.

Aguirre, A. S. (1992). *Fundamentos de Economía y Administración Empresariales*. Editorial Pirámide S.A.

Arza, V. & Vazquez, C. (2008). *Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas*. Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

Banco Central de la República Argentina. (2023, 3 de agosto). El uso de la Factura de Crédito Electrónica sigue creciendo. Recuperado de <https://www.bcra.gob.ar/Noticias/factura-credito-electronica-mipyme-6-meses.asp>. Consultado el 31 de enero de 2025

Banco Central de la República Argentina. (2020). Texto ordenado actualizado de las normas sobre determinación de la condición de micro, pequeña o mediana empresa -última comunicación incorporada: 'A' 7277. Recuperado de <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/texord/t-micemp.pdf> - Consultado el 9 de julio de 2023

Banco Central de la República Argentina. (2023). Factura de Crédito Electrónica MiPyMEs (FCEM). Recuperado de <https://www.bcra.gob.ar/MediosPago/Factura-de-Credito-Electronica-MiPyMEs.asp> – Consultado el 26 de enero de 2025

Boletín Oficial de la República Argentina (2018) Ley N° 27.440 de Financiamiento Productivo. Recuperado de <https://www.trsym.com/ley-de-financiamiento-productivo-n-27-440/>

Chequeado. (2021). Todos apretados: por qué la población urbana se concentra en el AMBA. Recuperado de https://chequeado.com/el-explicador/todos-apretados-por-que-la-poblacion-urbana-se-concentra-en-el-amba/?utm_source=google.com. Consultado el 31 de enero de 2025.

Cámara Argentina de Fintech. (2023, 15 de marzo). La negociación de Facturas de Crédito Electrónicas crece al 20% mensual. Recuperado de <https://camarafintech.org/la-negociacion-de-facturas-de-credito-electronicas-crece-al-20-mensual/>. Consultado el 31 de enero de 2025.

Comisión Nacional de Valores. (2022). *Guía PyME Para el acceso al mercado de capitales - Una guía diseñada para impulsar proyectos productivos para el acceso al mercado de capitales*.

Comisión Nacional de Valores. (n.d.). Mapa de PyMEs. Recuperado de <https://www.argentina.gob.ar/cnv/pymes-en-el-mercado-de-capitales/mapa-de-pymes> - Consultado el 9 de julio de 2023

Couselo, R. E., Williams, E. A., Pendón, M. M., & Cibeira, N. P. (2018). *Estructura de financiamiento de PyMEs industriales argentinas*. III Congreso Internacional en Supply Chain Management en una Economía Global (CISCM 2018). Bogotá, Colombia, 29 y 30 de octubre de 2018.

Damodaran, A. (1999). Financing Innovations and Capital Structure Choices. *Journal of Applied Corporate Finance*, 12, 28-39. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1745-6622.1999.tb00657.x> - Consultado el 6 de julio de 2023

Diario El Norte. (2023). En febrero, la producción de acero crudo en el país sufrió una drástica caída interanual del orden del 10%. Recuperado de <https://diarioelnorte.com.ar/en-febrero-la-produccion-de-acero-crudo-en-el-pais-sufrio-una-drastica-caida-interanual-del-orden-del-10/>

El Patagónico. (2013, 13 de diciembre). La Patagonia aporta el 79% del petróleo del país y un tercio se produce en Chubut. Recuperado de <https://www.elpatagonico.com/la-patagonia-aporta-el-79-del-petroleo-del-pais-y-un-tercio-se-produce-chubut-n723413>. Consultado el 31 de enero de 2025.

Escudé, G. J., Catena, M., D'Amato, L., McCandless, G., & Murphy, T. E. (2001). *Las MiPyMEs y el mercado de crédito en la Argentina*. Documento de Trabajo Nro 15. Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina

Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). (2022). *Censo Nacional Económico 2020-2021: Resultados provisionales*. INDEC. https://censoeconomico.indec.gob.ar/wp-content/uploads/2022/10/cne_2020_2021_resultados_provisorios.pdf

Ministerio de Desarrollo Productivo. (2022). *Estructura y dinámica reciente de las MiPyMEs empleadoras*. Recuperado de https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/2021/10/dt_7_-_estructura_y_dinamica_mipyme.pdf - Consultado el 6 de julio de 2023

Ministerio de Desarrollo Productivo. (n.d.). *¿Qué es una MiPyME?* Recuperado de <https://www.argentina.gob.ar/produccion/registrar-una-pyme/que-es-una-pyme> - Consultado el 8 de julio de 2023

Primera Plana. (2021). YPF Refinería: el corazón de la provincia petrolera. Recuperado de <https://www.primeraplana.com.ar/ypf-refineria-el-corazon-de-la-provincia-petrolera/>. Consultado el 31 de enero de 2025.

Rojo, S., Plummer, A., Laham, S., Lening, I., Bonanotte, E., Ferraro, C., Schteingart, D., & Benítez, N. (2022). *Estructura y dinámica reciente de las MiPyMEs empleadoras*. Serie Investigaciones en Red, documento N° 7. Centro de Estudios para la Producción XXI, Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y los Emprendedores, Ministerio de Desarrollo Productivo de la Nación.

Secretaría de Industria y Desarrollo Productivo. (2022). Factura de Crédito Electrónica como herramienta de financiamiento para la cadena de valor MiPyME [Video]. YouTube. Recuperado de <https://www.youtube.com/watch?v=eLbaldFfoel>.

Secretaría de Energía. (2023). Producción de petróleo en Argentina: Portal de transparencia de las industrias extractivas. Recuperado de <https://www.argentina.gob.ar/economia/mineria/eiti-portal-de-transparencia-de-las-industrias-extractivas/produccion-de-petroleo>. Consultado el 31 de enero de 2025.

Visión Desarrollista. (2019) El AMBA y las 365 localidades clave para desarrollar el interior.

Visión Desarrollista. Recuperado el 25 de enero de 2025, de <https://visiondesarrollista.org/el-amba-y-las-365-localidades-clave-para-desarrollar-el-interior/>

Woyecheszen, S. (2018). *Inclusión financiera de la pequeña y mediana empresa en Argentina*. Documentos de Proyectos, CEPAL. Santiago, Chile.