



TRABAJO DE LICENCIATURA EN
ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

**SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA (S.G.R.) EN
ARGENTINA: INSTRUMENTO DE FINANCIAMIENTO Y
DESARROLLO PARA PyMEs E INCENTIVO FISCAL PARA
CONTRIBUYENTES.**

Autor: Francisco Tossi (12184).

Mentor: Dr. Juan Carlos Vicchi.

Victoria, 2 de junio de 2003.

1. Abstract.

El presente trabajo aborda un análisis jurídico, comercial y tributario de las Sociedades de Garantía Recíproca en Argentina, teniendo en cuenta las principales cuestiones que éstas implican para los agentes que participan en ellas: las Pequeñas y Medianas Empresas por un lado, y los contribuyentes por el otro. La hipótesis del trabajo plantea que la utilización de Sociedades de Garantía Recíproca (S.G.R.) como instrumento de financiamiento y desarrollo para PyMEs y como incentivo fiscal para los contribuyentes, lo cual generaría una mayor obtención de créditos para las PyMEs, brindando una solución a su problema de financiamiento y una ventaja tributaria para los contribuyentes.

La metodología utilizada fue la siguiente: se realizó una investigación de tipo explicativa ya que si bien la regulación legal de las de Sociedades de Garantía Recíproca ha tenido lugar en la Argentina desde el año 1995, es una herramienta que se ha desarrollado muy poco, y no se supieron aprovechar al máximo todas las ventajas que ofrece, y tampoco se han dado las condiciones para que su implementación se desarrolle adecuadamente. También se observó el comportamiento histórico de las S.G.R. que actualmente están constituidas en nuestro país y las ventajas y dificultades que se les presentaron desde su constitución hasta el presente. Finalmente se hará una breve referencia a la experiencia internacional en este tipo de instrumentos.

Las fuentes de información jugaron un papel clave en el trabajo. Como fuentes se utilizaron papers y libros de especialistas en PyMEs y sus herramientas de financiación, específicamente en el marco de las S.G.R. También se tuvo en cuenta bibliografía legal, concretamente la doctrina con respecto al tema en cuestión. Finalmente se realizaron algunas entrevistas informales que aportaron muchos datos interesantes. Para la selección de los entrevistados se tuvo muy en cuenta su trayectoria y su vinculación con el tema que nos incumbe (titulares de S.G.R., socios de S.G.R, especialistas en el marco legal y tributario, etc.). Se llegó a la conclusión que las S.G.R. son efectivamente un posible instrumento para facilitar el crédito al sector PyME, así como también resulta un atractivo incentivo fiscal para los grandes contribuyentes, pero debe utilizarse con cuidado. Aparentemente se trata de un instrumento que permite que todos los jugadores salgan beneficiados, en un equilibrio del tipo Nash, ya sea el sector PyME, como las empresas más grandes y por supuesto, en última instancia, el Estado.

Palabras Clave: S.G.R., garantías, financiamiento, PyMEs, Incentivos Fiscales.

2. Índice

1. Abstract.	1
2. Índice	2
3. Introducción.	4
3.1) Problemática.	4
3.2) Procedimiento de investigación, métodos y fuentes.	5
3.3) Guía de lectura.	8
4. Capítulo I: Marco conceptual - Descripción del ámbito S.G.R.	10
4.1) Marco general y estructura de una S.G.R.	11
4.2) Análisis jurídico.	14
4.3) Análisis comercial e impositivo.	15
4.4) Las S.G.R. y el Banco Central.	17
4.5) Marco Internacional y antecedentes.	19
4.6) Organismos de reafianzamiento.	27
4.7) El problema del financiamiento de PyMEs desde el punto de vista de las entidades de crédito.	28
5. Capítulo II: Aplicación de Sociedades de Garantía Recíproca.	32
5.1) Industria vs. sectores primarios.	32
5.2) Caso: Sector agropecuario.	33
5.3) Proyecto CobAgro S.G.R.	33
6. Capítulo III: Sociedades de Garantía Recíproca en Argentina.	37
6.1) Datos agregados.	37
6.2) S.G.R. constituidas.	38
7. Capítulo IV: Cuestiones tributarias de las S.G.R.	40
7.1) Fondo de riesgo vs. Fideicomiso.	41
8. Capítulo V: Conclusiones.	45
8.1) Ventajas y desventajas del sistema.	45
8.2) Propuestas a futuro	46
8.3) Conclusión	47



Universidad de
San Andrés

3. Introducción.

3.1) Problemática.

El presente trabajo tiene por objeto un análisis jurídico, comercial y contable de las Sociedades de Garantía Recíproca (S.G.R.).

Durante los últimos 20 años se pudo observar en el mercado argentino cómo la falta de financiamiento del sector PyME ha provocado una creciente ola de fracasos empresariales debidos principalmente a un factor: la falta del acceso al crédito.

Esta falta de acceso al crédito se debe principalmente a la constante ausencia de garantías sustentables a lo largo del tiempo. Concretamente el factor que provoca la ausencia de crédito para las PyMEs es la falta de garantías crediticias, factor que eleva las tasas de interés. Asimismo, influye la falta de interés por parte de las entidades crediticias de otorgar créditos a este sector empresario, debido tanto a la ausencia de garantías concretas de las PyMEs, como a problemas de costos de información y asimetría de la información de parte de las entidades crediticias.

Como respuesta a este problema, se sancionó en el año 1995 la Ley nro. 24.467, denominada “Ley de PyMEs”, impulsada por la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa. En su capítulo segundo se trata el tema de Sociedades de Garantía Recíproca, del cual se extrajeron casi todos los datos técnicos citados en el presente trabajo y luego fueron completados por las subsiguientes resoluciones de la SePyME y decretos oficiales referidos al tema que nos incumbe.

Concretamente en este trabajo se intentará analizar los efectos, tanto positivos como negativos, que trae la utilización de este relativamente nuevo instrumento legal, ya sea para los supuestamente más beneficiados (PyMEs), como para los que hacen posible que en este tipo de sociedades existan (socios protectores¹), que generalmente son empresas medianas o grandes.

¹ En los capítulos siguientes explicaré concretamente esta caracterización.

También se intentará analizar el funcionamiento y la aplicación de las S.G.R. en la República Argentina citando ejemplos en distintos campos de actividad económica lo que se ve facilitado por el escaso número de este tipo de sociedades constituidas actualmente en nuestro país.

Posteriormente se intentará analizar los efectos tributarios implícitos en el funcionamiento apropiado de una S.G.R., ya sea para sus socios, como para el Estado y todos los agentes que directa o indirectamente se relacionan con ella.

Finalmente, se evaluarán distintas propuestas para mejorar el funcionamiento de las mismas, basándose en los casos internacionales, pero teniendo muy en cuenta la particularidad del ámbito empresarial local, que impide la aplicación de todas las normas internacionales que existen.

Es importante hacer referencia a trabajos anteriores con respecto al tema, entre los cuales cabe mencionar un trabajo de Graduación, escrito por Mercedes Martínez Ballesty, que se basa en la legislación comparada entre Argentina y España.

3.2) *Procedimiento de investigación, métodos y fuentes.*

El tipo de investigación que se desarrolló fue del tipo explicativo, ya que si bien la implementación de Sociedades de Garantía Recíproca ha tenido lugar en la Argentina desde el año 1995, es una herramienta que se ha desarrollado muy poco, y no se supieron aprovechar al máximo todas las virtudes que ofrece, y tampoco se han dado ciertos circunstancias para que su implementación se desarrolle adecuadamente.

Las fuentes de información jugaron un papel clave en el trabajo. Como fuentes se utilizaron papers y libros de especialistas en PyMEs y sus herramientas de financiación, específicamente en el marco de las S.G.R. También se tuvo en cuenta la bibliografía legal, concretamente la doctrina con respecto al tema en cuestión.

Más específicamente, para el tema de financiación de PyMEs se utilizó el libro Desarrollo y gestión de PyMEs, aportes para un debate necesario compilado por Hugo Kantis, y específicamente el paper de Colin Mason. Por otro lado, para el tema específico de instrumentación de S.G.R. como posible solución al problema de financiación se utilizaron principalmente los textos: Manual para entender y constituir una Sociedad de Garantía

Recíproca, de Binstein – Kravetz – Yona, y por otro lado Comentario de la Ley 24.467 y su reglamentación de Camilo G. Guerrero. Finalmente se utilizaron para el análisis técnico, jurídico y tributario los siguientes: Ley 24.467, Ley 25.300, Ley 19.550, los decretos 908/95, 1074/01, 1076/01 y las resoluciones SePyME nro. 18/98, 133/98, 134/98, 135/98, 22/01, 24/01 y 275/02.

También se realizaron algunas entrevistas informales que aportaron muchos datos interesantes. Para la selección de los entrevistados se tuvo muy en cuenta su trayectoria profesional y su vinculación con el tema que nos incumbe. Por ello se seleccionaron a los siguientes:

- **Dr. Horacio Gorosito**, Abogado, socio del Estudio Jurídico GMTB & Asociados. Se entrevistó al Dr. Gorosito principalmente por sus conocimientos del marco normativo argentino con respecto a las Sociedades de Garantía Recíproca y además por pertenecer a GMTB & Asociados que tienen, como veremos más adelante un interesante proyecto para constituir una S.G.R..
- **Lic. Miguel Maxwell**, Licenciado en Administración, ex Sub-Gerente General de ABN-AMBRO Bank, ex Representante de Cono Sur de PNC Internacional Corporation, ex Gerente de Departamento Exterior del Banco Español Río de la Plata y actualmente Miembro del Consejo de Administración de Afianzar S.G.R., Se entrevistó al Dr. Maxwell ya que además de ser una persona con una amplia trayectoria profesional en el sistema financiero, es un experto en S.G.R, ya que estuvo involucrado en la creación de Afianzar S.G.R., desde sus inicios en 1999. Dictó numerosas charlas y presentaciones sobre Afianzar S.G.R y sobre el marco de este tipo societario en general.
- **Sr. Ricardo Forbes**, Presidente de Granar S.A.C. y F. (posible futuro socio protector de CobAgro S.G.R). Se entrevistó al Sr. Forbes, para obtener datos y opiniones desde el punto de vista comercial, sobre la conveniencia de ser socio protector de una S.G.R.
- **Lic. José A. Moreno**, Vicepresidente de Mastellone Hnos. (socio protector de Afianzar S.G.R.), Director de Afianzar S.G.R. Se entrevistó al Sr. Moreno por sus conocimientos sobre la constitución y gestión de una S.G.R., particularmente de una S.G.R. cerrada, que es la que impulsó el grupo económico Mastellone Hnos. y subsidiarias.

• **Sr. Gastón Solari Loudet**, Agrónomo, Secretario Gremial de la Asociación de Industriales Metalúrgicos de la República Argentina (ADMIRA), Secretario de la Cámara Argentina de Fabricantes de Maquinaria Agrícola, Secretario de la Cámara Argentina de la Industria Plástica y finalmente, Director de Garantizar S.G.R.. Se entrevistó al Sr. Solari Loudet, por pertenecer al directorio de una de las S.G.R. con más renombre en el país (es la única que emite garantías preferidas del tipo “A” autoliquidables), y por su trayectoria en el tema que va desde la impulsión de la Ley 24.567 hasta el puesto operativo que ocupa actualmente en Garantizar S.G.R..

• **Dr. Juan Carlos Vicchi**, Dr. en Ciencias Económicas, Contador Público Nacional, Economista, Ex Subsecretario de Equidad Fiscal de la Jefatura de Gabinete de Ministros, Ex Director Nacional de Impuestos. Como todos sabemos el Dr. Vicchi es uno de los especialistas más prestigiosos en el tema tributario en Argentina. Además de guiarme en la investigación del presente trabajo, cumpliendo su rol de mentor, el Dr. Vicchi fue entrevistado para profundizar los temas tributarios que implica una Sociedad de Garantía Recíproca.

También me dirigí personalmente a la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa (SePyME), donde mantuve una breve entrevista informal con la Srta. Karina López, en busca de información sobre los números agregados del sistema S.G.R. (total de S.G.R. constituidas, total de garantías emitidas, etc.)

Como última referencia en cuanto a las fuentes de información utilizadas, mantuve entrevistas telefónicas con todas las S.G.R. del país, obteniendo así información particular de cada una de ellas en los casos en que ello fue posible.

Finalmente, se estudiaron a modo de referencia algunas S.G.R. argentinas ya constituidas, como Afianzar S.G.R., y Garantizar S.G.R., para observar cómo se desarrolló su constitución y su gestión desde que existen (todas son obviamente posteriores al año 1995), y si realmente esta herramienta arrojó buenos resultados, pese a la situación macroeconómica argentina desde 1995, tanto para sus socios partícipes (PyMEs) como para sus socios protectores (grandes contribuyentes).

3.3) *Guía de lectura.*

El presente trabajo de graduación está dividido en cinco capítulos, además de la introducción, las conclusiones y la bibliografía.

En el primer capítulo se define el marco teórico del trabajo. Básicamente contiene información útil para un exhaustivo análisis sobre Sociedades de Garantía Recíproca. Se definen términos que aportan al análisis del problema de financiamiento de PyMEs, se define el concepto de PyME en Argentina, y se definen los marcos en que actúan las S.G.R. (jurídico, comercial e impositivo), así como el marco internacional y sus antecedentes. También se definen qué es un organismo de reafianzamiento y su finalidad, citando el caso del FOGAPYME, que es el supuesto organismo de reafianzamiento que tendría que funcionar en nuestro país, y por otra parte se menciona cuál es la relación que guarda el sistema de S.G.R. con el Banco Central de la República Argentina (BCRA). Finalmente se hace una referencia a los problemas de las garantías desde la óptica de las entidades crediticias, que en definitiva es una de las razones principales que limitan el crédito.

En el segundo capítulo se comienza a analizar la práctica de las S.G.R.. Es en este apartado donde se discute si existe la posibilidad que haya algún sector preponderante para la utilización de S.G.R. Se tomó el caso del sector agropecuario y una breve reseña sobre sectores primarios vs. industrias. Es importante destacar que la fuente primaria de este capítulo fueron las entrevistas realizadas a expertos en el tema, cuyas opiniones pueden ser discutibles, ya que se trata básicamente de opiniones profesionales. También en este capítulo se presenta el Proyecto CobAgro S.G.R., que es un proyecto de una Sociedad de Garantía Recíproca que, si bien aún no está constituida, puede mostrar algunas cuestiones estratégicas que se tuvieron y se tienen en cuenta al momento de la decisión de constituir una S.G.R.. Además resulta interesante describir el caso, ya que sería el primero en Argentina con esas características y forma parte de un emprendimiento de considerable envergadura de un estudio jurídico que pretende ser especialista en el tema.

Posteriormente, en el tercer capítulo se trata más profundamente el tema de S.G.R. en Argentina. Se menciona y describe brevemente cuántas y cuáles son las que están operando en la actualidad, los datos agregados acumulados de las mismas, los totales que garantizan,

así como también cuantos socios protectores y PyMEs están asociados a este tipo de sociedades.

En el cuarto capítulo se abordan las cuestiones tributarias que implica la constitución de una Sociedad de Garantía Recíproca. En particular se analiza el rol que debería cumplir la Administración Pública, algunas cuestiones sobre los incentivos fiscales y finalmente se presenta una breve referencia sobre el caso de garantías para devolución de I.V.A. exportaciones a modo de ejemplo. También se analiza una comparación sobre la conveniencia de invertir en una S.G.R. que tiene como alternativa única de inversión el fondo de riesgo, o en una S.G.R más completa donde también se contempla la alternativa de invertir en un fondo fiduciario o fideicomiso, con sus implicancias.

Finalmente, en el capítulo cinco del trabajo, se presentan las conclusiones a las que se ha llegado luego del análisis, así como también las reflexiones y recomendaciones para trabajos futuros sobre la presente temática.

Luego, la bibliografía contiene las fuentes de donde se extrajo la información para realizar el presente trabajo contienen principalmente información específica de las fuentes utilizadas. Este último apartado termina de dar forma al trabajo y está disponible al final del mismo para quienes deseen consultar información complementaria y eventualmente aclarar alguna duda que pueda surgir.

Universidad de
San Andrés

4. Capítulo I: Marco conceptual - Descripción del ámbito S.G.R.

Antes de comenzar a describir una Sociedad de Garantía Recíproca, resulta fundamental describir algunos términos del marco teórico del presente trabajo, que se utilizarán durante el posterior análisis.

En primer lugar, es imprescindible definir el concepto PyME, ya que en la actualidad hay varias definiciones que dependen de diferentes parámetros. Como bien sabemos la sigla PyME significa Pequeña y Mediana Empresa. Para definir una PyME tomaremos la definición que da la Secretaría de la Pequeña y Mediana empresa que utiliza como parámetro la facturación anual en pesos. Según la resolución nro. 275/2002 de la mencionada secretaría, serán consideradas PyMEs aquellas que registren determinados valores máximos de ventas totales anuales, excluido el Impuesto al Valor Agregado y el impuesto interno que pudiera corresponder. (Vale hacer una aclaración: se tomará a las microempresas dentro de la categoría de PyME.) Para ello, los límites se expresan en el siguiente cuadro:

Tamaño/Sector	Agropecuario	Industria y Minería	Comercio	Servicios
Microempresa	\$ 270.000	\$ 900.000	\$ 1.800.000	\$ 450.000
Pequeña empresa	\$ 1.800.000	\$ 5.400.000	\$ 10.800.000	\$ 3.240.000
Mediana empresa	\$ 10.800.000	\$ 43.200.000	\$ 86.400.000	\$ 21.600.000

Con respecto a las S.G.R. se definirán en el próximo apartado términos clave como S.G.R., socios protectores, socios partícipes, fondo de riesgo y autoridad de aplicación. También se realizará un breve análisis sobre el marco internacional.

En el último apartado de este capítulo se hará mención a los problemas decisorios que hoy en día deben enfrentar los bancos y cómo colabora la Sociedad de Garantía Recíproca para

solucionarlos al menos parcialmente. Principalmente problemas relacionados con teoría de la agencia” (*agency theory*), “el problema de asimetría de la información, “el problema de selección adversa” (“*the lemons market*”, Akerlof, 1970) y “problemas de riesgo moral”.

4.1) Marco general y estructura de una S.G.R.

Una Sociedad de Garantía recíproca es una sociedad comercial cuyo marco normativo se encuentra plasmado en las leyes 24.467 (Ley de PyMEs), 25.300 y 19.550 (Ley de Sociedades Comerciales) y en los decretos 908/95, 1074/01, 1076/01 y en las resoluciones de la SePyME nro. 18/98, 133/98, 134/98, 135/98, 22/01, 24/01 y 275/02 Su objeto es claramente garantizar y brindar asesoramiento a sus socios. Las Sociedades de Garantía Recíproca otorgan tres tipos de garantías: financieras, comerciales y técnicas.

Un rasgo fundamental de las Sociedades de Garantía Recíproca es que no consumen recursos del Estado, a menos que se tomen los incentivos fiscales como recursos directos, pero en principio la existencia de este tipo de sociedades no genera costos al Sector Público.

Existen básicamente dos tipos de Sociedades de Garantía Recíproca: abiertas y cerradas (o verticales y horizontales). Se consideran S.G.R. abiertas a las sociedades que operan con cualquier tipo de PyME que cumpla con los requisitos para ser socio partícipe, sin importar en qué campo económico ejerce su actividad, ni la vinculación que tenga con los socios protectores. Contrariamente, se considera una S.G.R. cerrada, a las sociedades cuyos socios partícipes operan en un mismo campo de actividad económica o industria, y de cierta manera mantienen una cierta vinculación con los socios protectores (clientes, proveedores, prestadores de servicios, etc.).

Esto nos lleva a definir los tipos de socios que existen en estas sociedades. La sociedad cuenta con dos tipos de socios: los llamados “socios protectores” y los llamados “socios partícipes”. El capital social de este tipo de sociedades está constituido en un 50 % por parte de “socios partícipes” y en el 50 % restante por “socios protectores”, y debe sumar en total un monto mínimo de \$ 240.000, además está dividido en acciones ordinarias nominativas de igual valor. Al tratarse de una sociedad comercial convencional los dividendos se distribuyen proporcionalmente al número de acciones con que cuente cada uno de los socios.

Los socios partícipes son titulares de PyMEs, sean personas físicas o jurídicas, que desean formar parte de una S.G.R. para que se les facilite el crédito y deben sumar un mínimo de 120 socios. Éstos para ingresar a la S.G.R. deben superar las condiciones mínimas que impone la sociedad y adquirir acciones de la misma por un monto aproximado de \$ 1.000 o \$ 2.000. Los socios protectores son Personas físicas y/o jurídicas (generalmente grandes contribuyentes) que además de aportar el 50 % del capital social, aportan liquidez a un “fondo de riesgo”, cuyo objeto es cubrir las garantías otorgadas por la S.G.R.. Uno de los objetivos principales de los socios protectores es el de beneficiarse impositivamente a través de la desgravación del impuesto a las ganancias como se detallará más adelante. Los socios protectores deben ser uno o más.

Lo más interesante de una S.G.R. es probablemente su dinámica. La S.G.R. mediante su fondo de riesgo gestiona institucionalmente en entidades financieras (incluidas en la “ley de entidades financieras” Nro. 21.526) el crédito para las PyMEs. Es importante y esencial comprender que las S.G.R. **no** otorgan crédito por sí solas, sino que realizan un trabajo de gestión con las entidades financieras para que éstas faciliten el crédito. La razón principal por la que estas entidades financieras facilitan el crédito es por el simple hecho que existe un fondo de riesgo que lo garantiza. Además, las S.G.R. cumplen con la tarea de brindar asesoramiento técnico, económico y financiero a las PyMEs vinculadas.

Asimismo las S.G.R. se cubren, ya que en el caso en que la garantía otorgada sea ejecutada por incumplimientos del deudor, éstas ejecutan el patrimonio de las PyMEs mediante la ejecución de contragarantías (que pueden ser reales, personales y comerciales), recuperando así el valor perdido por el fondo de riesgo que tuvo que cubrir el crédito impago de la PyME. Pero también respecto a este tema existe una desventaja importante que tienen todas las S.G.R.. Si bien cuentan con contragarantías para cubrir los créditos impagos, tienen que hacerlo en un plazo no mayor a 30 días. Ahora bien, muchas veces las contragarantías no son fácilmente ejecutables, ya que llevan mucho tiempo, sobre todo en lo que respecta a ejecuciones hipotecarias. Esto provoca una brecha financiera donde el fondo de riesgo queda descubierto por el tiempo que tarde en ejecutarse la contragarantía.

Los socios partícipes de una S.G.R. no son garantizados por la S.G.R. gratuitamente, ya que deben abonar una comisión a la misma en concepto de facilitación del fondo de riesgo para afianzar sus créditos. Esta comisión suele rondar el 1,5% del valor garantizado. Dentro de esta comisión está incluido un costo de reaseguro ya que no existen organismos

públicos de reafianzamiento como existen en otros sistemas similares. En otras palabras, las comisiones cobradas a PyMEs serían menores si existiese un organismo de reafianzamiento, ya que no se incluiría este costo de reaseguro.

La estructura de este tipo de sociedades es bastante simple. Cuenta con los siguientes tres órganos: La Asamblea general, el Consejo de Administración y la Sindicatura. Más adelante se detallarán cuáles son concretamente sus respectivas funciones y competencias.

Con respecto a las limitaciones que tiene una S.G.R. se pueden mencionar las siguientes observaciones. En primer lugar las S.G.R. no pueden asignarle garantías por más del 5% del valor total garantizado por la sociedad a un mismo socio partícipe. En segundo lugar, “el total de deuda garantizada de la S.G.R. no puede superar el 25% por entidad” (Binstein et al, 2002: 33). Finalmente las S.G.R. no pueden, bajo ningún concepto, celebrar contratos de garantía recíproca para con los socios protectores.

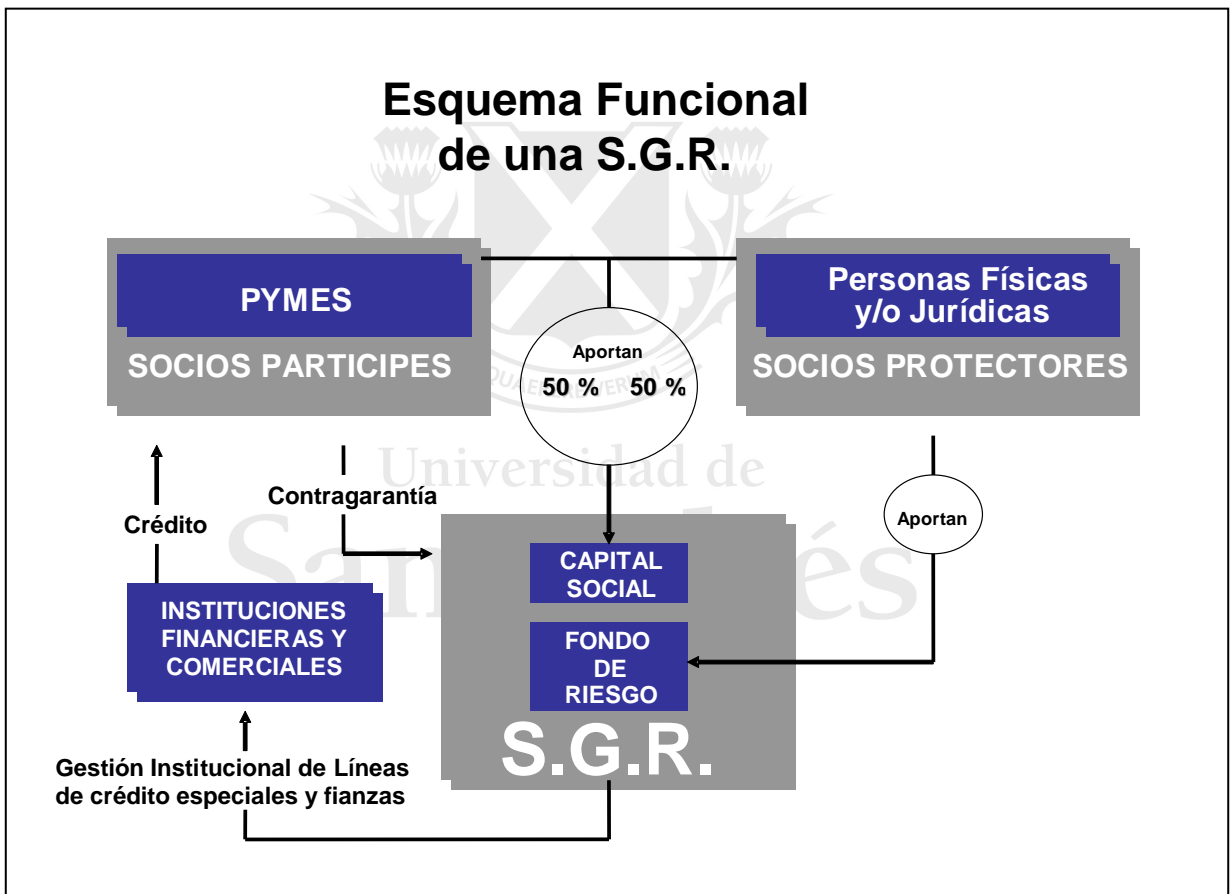
Finalmente, cabe hacer algunas observaciones respecto del fondo de riesgo de la sociedad. Este fondo no forma parte del patrimonio de la sociedad y está conformado principalmente por los aportes de los socios protectores (que deben permanecer como mínimo 2 años en la sociedad), por las asignaciones de los resultados que sean aprobados por la Asamblea General, por donaciones o subvenciones, por las ganancias generadas por inversiones del mismo fondo y por los recuperos originados por ejecuciones de contragarantías. Es muy importante destacar que la gestión del fondo de riesgo está a cargo de la Asamblea General y que pueden administrar ese fondo con plena libertad como si se tratase de cualquier fondo de inversión. Generalmente este fondo se entrega en custodia a algún banco de inversiones para que éste lo administre invirtiendo en operaciones de bajo riesgo (del tipo A o superior), combinado con operaciones que permitan cierta liquidez, en caso que se necesite para cubrir alguna garantía.

Como última observación respecto al tema de fondo de riesgo, cabe destacar que cuando se sancionó la Ley 25.300, se incluyó un apartado donde se autoriza la utilización de fideicomisos en el marco de S.G.R.. Una de las alternativas de utilización de estos fideicomisos es que reemplace al fondo de riesgo. Es éste el caso donde uno o más socios protectores desean que sus fondos se destinen a un fondo fiduciario específico con el objetivo de otorgar garantías a una determinada actividad, actuando como un fondo de

riesgo independiente. Existen ya fondos de estas características que se destinan a actividades como la textil, la arrocera, etc..

El tema de fideicomisos en el ámbito de Sociedades de Garantía Recíproca se abordará con más detalle en el capítulo IV que está destinado a las cuestiones tributarias que involucran a las S.G.R.

A continuación, el siguiente cuadro muestra cómo es la dinámica funcional de una Sociedad de Garantía Recíproca:



4.2) *Análisis jurídico.*

Como se mencionó anteriormente, el marco normativo está constituido por las leyes, los decretos y las resoluciones SePyME que se encuentran en las páginas 5 y 6 del presente trabajo.

Los órganos que componen la sociedad son: la Asamblea General, el Consejo de Administración y la Sindicatura.

La Asamblea General está integrada por todos los socios y puede ser Ordinaria o Extraordinaria. La primera, que se celebra cuando es convocada por el Consejo de Administración al menos una vez al año, tiene competencia con respecto a asuntos tales como las políticas de inversión de los fondos de la sociedad, aprobar el costo de las garantías que se otorguen, definir las contragarantías que se requieran y la fijación de un límite a las bonificaciones que otorgue el Consejo de Administración. La Extraordinaria tiene competencia sobre asuntos tales como las cuestiones sobre las cuales la Ordinaria no tiene incumbencia. Esta asamblea Extraordinaria se reúne cuando el Consejo de Administración la convoca, o bien cuando los socios que representen al menos un 10% del capital social la soliciten y está integrada también por todos los socios de la S.G.R..

El Consejo de Administración tiene competencia sobre asuntos relacionados con la correcta administración de la sociedad y de la representación de la misma. Además tiene la obligación de determinar el otorgamiento de garantías, de nombrar gerentes y de decidir sobre la admisión de nuevos socios o la exclusión de socios actuales. Finalmente también debe decidir sobre cuestiones de integración del capital. Este Consejo está integrado por tres directores titulares y tres suplentes, de los cuales al menos uno debe representar a los socios partícipes y otro a los socios protectores.

La Sindicatura es el órgano fiscalizador de la S.G.R. y está integrada por tres síndicos titulares y tres suplentes designados por la Asamblea General. Éstos tienen las siguientes atribuciones: verificación de las inversiones, del capital social, de las reservas y el fondo de riesgo, de los contratos de garantía y además deberán atender a las necesidades de la autoridad de aplicación (la SePyME) y del BCRA.

4.3) Análisis comercial e impositivo.

Las Sociedades de Garantía recíproca gozan de un tratamiento tributario e impositivo diferencial.

En primer lugar, los socios protectores que participan en el capital social de una S.G.R., gozan de una “deducción de las utilidades en el impuesto a las ganancias por los aportes al capital social y al fondo de riesgo” (Binstein et al, 2002: 34). Concretamente, se computan

estos aportes a la S.G.R como “gastos”, reduciendo la base imponible, y por ende reduciendo proporcionalmente el impuesto a las ganancias.

En segundo lugar, los socios partícipes también gozan de una “deducción de las utilidades del impuesto a las ganancias por los aportes efectuados al capital social, como así también por los importes de las utilidades que los socios partícipes destinen obligatoriamente al fondo de riesgo” (Binstein et al, 2002: 34).

Finalmente, las comisiones por otorgamiento de garantías y los intereses que pagan los préstamos de los socios partícipes no están gravadas por el impuesto al valor agregado (IVA). Tampoco están gravadas con el impuesto a las ganancias respecto a las utilidades se generen mediante el otorgamiento de contratos de garantía. Finalmente, también son deducibles las utilidades de los aportes de capital y los aportes al fondo de riesgo. En el caso de los aportes a fondos fiduciarios o fideicomisos, los aportes no están gravados en sus 2/3 partes como máximo.

Este tratamiento diferencial impositivo se efectúa si la S.G.R cumple determinadas normas. En primer lugar los aportes deben permanecer entre dos y tres años en la sociedad. Además el saldo de garantías otorgadas debe representar como mínimo el 80% del fondo de riesgo para que los socios obtengan una deducción del 100% de sus aportes de ganancias gravadas caso contrario, si el porcentaje de utilización del fondo de riesgo es menor, la deducción se reduce proporcionalmente al porcentaje de garantías otorgadas.

Los efectos esperados de la constitución de una S.G.R. son, en mi opinión sumamente positivos. Es de esperar que las PyMEs logren mejorar su acceso a líneas de crédito seguras y factibles (en cuanto a las tasas de interés), que se beneficien mediante el asesoramiento técnico que reciben de una S.G.R., que tengan una relación comercial muy fluida con los socios protectores de la misma, que en el largo plazo su horizonte de crecimiento sea mayor y que la calidad de sus proyectos mejore con el tiempo. Para los contribuyentes que son socios protectores existe la posibilidad de aportar a un fondo de riesgo que da una cierta rentabilidad, obteniendo beneficios fiscales con respecto al impuesto a las ganancias. También los socios protectores se benefician con las S.G.R., porque muchas veces, pese a no necesitar los beneficios impositivos, ven una buena oportunidad de negocios al participar en este tipo de sociedades, principalmente porque

pueden avalar a PyMEs que formen parte de su propia cartera de clientes o de sus proveedores.

Finalmente, me gustaría hacer una breve referencia en cuanto al aspecto comercial de estas sociedades. En general se ve a las S.G.R. como un instrumento que agiliza el financiamiento de las PyMEs, o como un incentivo fiscal para los contribuyentes como bien dice el título del presente trabajo. Ahora bien, este tipo de sociedades además de cumplir con las dos funciones básicas mencionadas, también pueden ser un buen negocio. Al tratarse de sociedades de tipo comercial, sus socios pueden beneficiarse también con sus dividendos, dado que si la sociedad genera utilidades positivas, sus socios se beneficiarán proporcionalmente a su número de acciones. Además pueden beneficiarse mediante la gestión de su fondo de riesgo, que como mencioné anteriormente puede ser tratado como cualquier otro fondo de inversión, teniendo en cuenta algunos límites respecto al riesgo de las inversiones que se realicen.

4.4) Las S.G.R. y el Banco Central.

El siguiente es un extracto del paper de Luis María Aguirre, Banco BICE (Banco de Inversión y Comercio Exterior) titulado “Las Sociedades de Garantía Recíproca: un enfoque conceptual y financiero”

“La Ley 24.467 estableció que el BCRA debe disponer las normas necesarias para promover que las garantías emitidas por las S.G.R. sean aceptadas por las entidades financieras, otorgándoles a las mismas el carácter de garantías preferidas autoliquidables si reúnen los requisitos necesarios

Debe tenerse presente que este tipo de garantías son conocidas como “*cash collateral*”, ya que existe un activo de gran calidad y liquidez, prácticamente efectivo, que permite efectuar el repago total de la operación en forma inmediata.

Normalmente estas garantías consisten en efectivo, bonos de gran liquidez y seguridad, plazos fijos, avales y cartas de crédito emitidos por bancos del exterior con calificación A o superior, etc. Al ser las S.G.R. totalmente líquidas para hacer frente a sus obligaciones, es razonable aceptar las garantías por ellas emitidas como del mejor riesgo, si cumplen los requisitos que ha establecido el BCRA en la circular A 3141. Dichos requisitos son los siguientes:

- a. Los créditos no cancelados deben ser cubiertos dentro de los 30 días corridos desde su vencimiento.
- b. Las tasas de interés que devenguen las operaciones deben corresponder a las de menor riesgo que se utilizan para el cálculo de los capitales mínimos de las entidades.
- c. Las operaciones no sean superiores a seis meses.

En el supuesto de ser “garantía preferida A” no se requiere a la entidad financiera tener un flujo de fondos del cliente, ni estados contables ni ninguna otra información necesaria para el análisis, quedando la realización del mismo íntegramente a cargo de la S.G.R..

De no cumplirse alguno de estos dos requisitos, se considerarán “garantías preferidas B”, equivalentes a las hipotecas y prendas en primer grado.

La reglamentación establece también que a ningún socio partícipe puede otorgarse avales que excedan el 2,5 % del fondo de riesgo, o sea un 50 % menos que lo establecido como máximo en la ley.

El BCRA también requiere que el fondo de riesgo esté invertido de forma similar a lo dispuesto para las AFJP, excepto que se permite la colocación del mismo en un 100 % en plazos fijos. Igualmente, las inversiones deben estar en custodia en algún banco habilitado para custodiar los fondos de las AFJP.

Adicionalmente, se requiere que las S.G.R. inscritas en el BCRA deben informar a la “Central de Deudores del Sistema Financiero” sobre la situación de sus deudores, siguiendo los procedimientos habituales para las entidades financieras. En principio, se requeriría seguir el régimen de previsionamiento exigido por el BCRA, pudiendo afectar el interés de los socios protectores. Si bien no se lo requiere explícitamente, este punto puede ser muy serio en caso de tratarse de garantías por cuenta de micro y pequeños emprendimientos, donde la información suele ser limitada y el régimen de calificación vigente muy estricto.

Con el objeto de cumplir con la ley y promover la aceptación de las garantías, el BCRA ha adaptado también normas relativas a exigencias de capitales mínimos de las entidades

financieras, disminuyendo este requerimiento en las operaciones con garantías emitidas por S.G.R. inscriptas.

La inscripción de las S.G.R. en el BCRA es optativa, y aquéllas que decidan inscribirse deben tener sus estados contables auditados por alguna firma incluida en el “Registro de auditores” de la Superintendencia de Entidades Financieras, quedando también sujetas a la fiscalización del Banco”.

En la actualidad, de las 10 S.G.R. constituidas en nuestro país, Garantizar S.G.R. es la única que está inscripta en el BCRA y que goza de las “garantías preferidas A”. Esto se debe principalmente, como han dicho la mayoría de los entrevistados, a que las normas que establece el BCRA son muy estrictas, y el tratamiento que se le puede dar al fondo de riesgo es muy limitado. Se exigen demasiados requisitos, los cuales no son primordiales para el funcionamiento de la S.G.R.. A su vez, Garantizar S.G.R. es la única, probablemente debido a que su principal socio protector y fundador es el Banco de la Nación Argentina.

4.5) Marco Internacional y antecedentes.

Con respecto al marco internacional de las S.G.R., haré algunos comentarios extraídos del derecho comparado con respecto a este tema. Mencionaré a grandes rasgos los antecedentes que existen respecto a este nuevo “tipo societario” y sus fuentes jurídicas. Cabe destacar que esta información proviene de un paper del Sr. Isasmendi en el año 1996 y otro del Sr. Imperatore en el año 1990.

La primera experiencia fue la **francesa**, “Allí nacieron estas entidades a principios de siglo pasado, inspirados por el legendario Proudhon. En el régimen francés coexisten tres distintos tipos de sociedades con el mismo objeto de otorgar garantías a sus asociados, aunque con distintos matices entre sí. Están las legendarias sociedades de caución mutua de la ley de 1917 con la modificación del 31/12/1953, y el decreto del 10/8/62. Están también las sociedades anónimas que tienen el mismo objeto. Y están por último unas sociedades especiales interprofesionales creadas por una ley del 17/11/43 en las que el capital está suscripto por Cámaras Profesionales que por lo demás son organismos públicos no estatales.

En **Italia** estas entidades se denominan “*consorzi e cooperative di garanzia collettiva fidi*” (CONFIDI), y nacieron legalmente en 1957 a través de una norma que preveía la constitución de cooperativas para la presentación de garantías mutuas en operaciones de crédito de las empresas asociadas, y que pertenecían al sector artesanal. A su amparo en 1957, se constituyó en Roma la primera cooperativa. En 1959, se amplió el campo sectorial y mediante decreto ministerial del 12/2/59 se incorporó al sistema a los sectores industrial y comercial.

En **Alemania** hay tres versiones de entidades con similar objeto. Están las KBG o sociedades de participación en el capital de las empresas medianas. Son sociedades de responsabilidad limitada que constituyen las Cámaras de Comercio y las instituciones crediticias, y tienen por objeto aportar recursos de capital a las empresas medias que lo necesitan para inversión o evolución, con la especial característica de que tal aporte es extracapital societario y no da al aportante ingreso alguno en el sistema de decisión de la empresa, no lo convierte en socio ni le da derecho a participación empresarial. Las BGG o Comunidades de Garantía de Participación. Son subsidiarias de las KBG y nacieron para garantizar las operaciones de sus controladoras en participación con algún banco, un fondo federal de reserva y el *European Recovery Program*. Actualmente garantizan también a las PyMEs en las que las KBG tienen participaciones. Finalmente están las KGG o entidades de Caución Mutua.

En **España**, nuestro antecedente inmediato, el régimen de sociedades de garantía recíproca español actual, nace en 1977 con la sanción del decreto ley 15/77 sobre medidas fiscales, financieras y de inversión pública que en su artículo 41 autorizó al Gobierno para regular la constitución y régimen jurídico, fiscal y financiero de las S.G.R.. Actualmente la ley Nro. 1 del 11 de marzo de 1994 contiene el régimen jurídico de las sociedades de garantía recíproca. Pero antes y desde el 26 de julio de 1978 regía en España el Real Decreto 1885/78 que había regulado el régimen jurídico, fiscal y financiero de las sociedades de garantía recíproca.

La ley argentina se inspira en la Ley 1 española. De allí su relevancia para nosotros.” (Isasmendi, 1996).

También resulta útil mencionar que en la actualidad existen herramientas similares a las S.G.R. argentinas en el mundo, “...en algunos casos se trata de una sola entidad: en los

EE.UU. con la “*Small Business Administration*”, en Colombia con el fondo Nacional de garantías, en Corea del Sur, en Taiwan, etc.” (Imperatore et al, 1990).

Finalmente, como podemos observar, el tema no es nuevo. Existen experiencias de muchísimos años (como la francesa por ejemplo), pero en Argentina, este régimen existe sólo desde 1995 cuando se sancionó la Ley 24.567. Por ende se puede decir que no hay en este aspecto una gran experiencia, aunque se han tomado modelos que funcionan muy eficientemente, como es el caso español.

A continuación se hará una reseña sobre el marco internacional de los sistemas de garantías, no únicamente de S.G.R., sino que también sobre sistemas de caución mutua o fondos comunes de garantías (públicos y privados). Para esto transcribiré datos extraídos de un artículo de la Revista Capítulos Nro. 57 del año 1999, escrito por el Sr. Pablo Pombo (Consultor internacional sobre sistemas de garantías y presidente fundador de la Asociación Europea de Caución Mutua (AECM)) titulado “Las garantías en una economía globalizada: el entorno iberoamericano”.

Según Pombo, “en el continente africano, la realidad de los sistemas de garantía es muy limitada, aunque parece ser que lentamente los sistemas de garantías se van desarrollando e implementando, en muchos casos bajo la tutela de países europeos o de organismos internacionales como la ONU o el Banco Mundial. Entre algunos sistemas, resulta interesante mencionar el de **Marruecos**, que “presenta una fuerte tutela del sistema de sociedades de caución mutua francés de la Banca Popular. Es un sistema sobresaliente que cuenta con 20 *SCMs* que han garantizado unas 20.000 PyMEs.” Asimismo, **Túnez** ha implementado también un sistema de sociedades de caución mutua, pero regionalizado por sectores (por ejemplo las *SCM* agrícolas) subvencionadas por el Fondo Nacional de Garantías de Túnez. En el caso de **Sudáfrica**, por ahora cuenta con “una perspectiva atractiva, pero con un nivel de actividad aún tímido”. Con respecto al resto del continente africano, se puede decir que “en casi todos los países existe algún tipo de intervención de los programas aludidos”.

Siguiendo el análisis del mismo autor “en Oriente Medio y Asia Central existen sistemas de garantías para préstamos como los de India, Jordania, Israel, Líbano, o el recientemente implantado en la República Popular China. Entre los sistemas más llamativos tenemos noticias de los mecanismos de garantía desarrollados desde principios de los setenta por la

agencia estatal de **India** (*Deposit Insurance Credit Guarantee Corporation*), integrada en el Banco de reservas de la India. **China** y **Hong Kong** han implementado sus sistemas en 1998. En Oriente Medio los casos más desarrollados son el esquema corporativo de **Jordania** (*Jordan Loan Guarantee Corporation*) y el fondo estatal de Israel, en funcionamiento ambos desde 1994. En el caso de **Israel** es mucho más llamativa la importante presencia del programa de garantías de la agencia estadounidense USAID, sucesivamente renovado desde 1992”. “En el sudeste asiático los sistemas de garantías siguen expandiéndose de forma intensiva y con remodelaciones generales aplicadas por la fuerte y reciente recesión económica. Es inevitable indicar la presencia en este ámbito del sistema más intensivo conocido, el caso de **Japón**, cuyo sistema mantiene un peso específico en la economía nipona con un riesgo vivo de más de 265.000 millones de dólares, a través de la confederación nacional de 52 corporaciones de garantías (NFCGC) y el importante ente de reafianzamiento del sistema (*Japan CIC*), facilitando garantías a 2 millones de PyMEs, el 30 % de las PyMEs japonesas, y siendo destinatario del 30 % del Plan de Reactivación de la economía japonesa (unos 7 billones de dólares). A la zaga de Japón, como sistemas más intensivos estarían **Corea**, con dos entes corporativos, **Indonesia**, **Malasia**, **Nepal**, **Sri Lanka**, **Filipinas**, **Tailandia** y **Taiwán** que tienen sistemas de garantía muy consolidados y que vienen funcionando en algunos casos desde la década de los años 50”. “Por otra parte en octubre de 1988 se produjo la primera reunión y constitución formal de la *Asian Credit supplementation Institution Confederation* (*ACSIC*), con 14 socios fundadores de 9 países a los que ya se ha hecho mención.

El autor también menciona que “En Oceanía la actividad es muy reciente y poco desarrollada pero en la década de los noventa se han creado numerosos esquemas de garantías corporativos en los distintos estados de las islas del Pacífico, especialmente en **Solomon**, auspiciados por el programa de desarrollo de la pequeña empresa (*Small Enterprise Development SED*) de la agencia de desarrollo de la ONU (UNDP) Tanto en **Nueva Zelanda** como en **Australia** conocemos directrices políticas que esperan potenciar los escasos esquemas de garantías para la pequeña y mediana empresa ya existentes. En el caso de Australia el antiguo *Small Business Loan Guarantee*, de ámbito federal, está paralizado a la espera de reactivarse. Mientras se han registrado algunas iniciativas muy locales.

En el caso de Europa, ya se han mencionado los casos más importantes en los primeros párrafos del presente apartado, pero también se pueden agregar los siguientes esquemas de garantías mutualistas. En el marco de la Unión Europea, “sin tradición en cuanto a mecanismos de garantías, se han desarrollado interesantes esquemas como los casos de **Finlandia, Suecia, Irlanda, Portugal y Grecia**”. “En **Reino Unido** se estableció en 1993 el paso del modelo de programa estatal, que sigue existiendo, al modelo de las *Mutual Guarantee Scheme*”. Fuera del entorno de la Unión Europea tenemos el caso de **Turquía** donde existe “un enorme sistema de casi mil cooperativas de crédito y caución que atienden a más de 700.000 pequeñas empresas de artesanos y comerciantes con un volumen de actividad nada despreciable (más de 650 millones de dólares en garantías vivas). Además Turquía cuenta con un fondo de garantía para la PyME auspiciado y articulado en estrecha colaboración con entidades de la banca alemana”. “En la década de los noventa se han desarrollado iniciativas endógenas en **Hungría, República Checa, Polonia, Estonia o Lituania**. **Rusia** actualmente registra algunas experiencias regionales pero casi todos los mecanismos se sustentan en la cooperación internacional y los programas de garantías interestatales”.

Para concluir con el continente europeo, cabe mencionar que éste “cambió de forma significativa con la constitución de la Asociación Europea de Caución Mutua (AECM) en noviembre de 1992 en París y desde la que se han agrupado los intereses del Sistema de Caución Mutua en la Unión Europea. Actualmente los miembros de pleno derecho de la AECM: Alemania, Austria, Bélgica, España, Francia, Finlandia, Gran Bretaña, Italia, Irlanda y Portugal, además de varios países del Este: Hungría, Polonia, Federación Rusa, Croacia y otras asociaciones e instituciones como socios adheridos que suponen más que nada un esfuerzo colectivo de más de 1900 sociedades de caución mutua europeas que aglutinan a cerca de 2.400.000 micro, pequeñas y medianas empresas, es decir, casi el 10 % de las PyMEs y artesanos de toda la Unión Europea y que tienen en estos momentos garantizado cerca de 40.000 millones de euros.

Finalmente resta hacer algunos comentarios sobre el continente americano. “En **Canadá y Estados Unidos** predomina un sistema de programa de garantías público, institucionalizado a través de agencias de desarrollo que funcionan como administradores. En ambos casos dichas agencias están integradas con un papel central en la políticas de promoción de empleo, proceden a través de entidades financieras con las que mantienen

convenios y suelen desarrollar líneas o mecanismos específicos de garantías según sectores económicos, sociales, zonas afectadas por catástrofes. En Canadá el programa *Small Business Loans Act* funciona desde el año 1961, creado por el Ministerio de Economía, para su posterior transferencia al Ministerio de Industria en 1977. En las últimas cuatro décadas, el programa se ha expandido, ha sido modificado y reglado de forma muy amplia”. “En Estados Unidos, la implantación de los sistemas de garantías es relativamente reciente, frente a lo que cabría esperar. El programa federal, canalizado a través de la agencia SBA (*Small Business Administration*), se desarrolló en la década de los 70. Posteriormente se han ido desarrollando sistemas de garantía en el ámbito estatal con el objeto de fomentar el desarrollo de las industrias estatales. En la actualidad 15 estados tienen su propio programa de garantías, del que hay que destacar por su nivel de actividad y su total independencia del SBA el de California”. “Entre los programas estatales de garantías para la pequeña y mediana empresa de ambos países han atendido más de 550.000 empresas y mantienen unas garantías vivas de unos 50.000 millones de dólares”.

Finalmente, Latinoamérica muestra mucha influencia portuguesa y española (como se ha mencionado anteriormente). La figura predominante en la región es la de las Sociedades de Garantía Recíproca. Asimismo, se han formado entes latinoamericanos que aúnan los regímenes de cada país. Estos entes son ALEGA (Asociaciones Latinoamericanas de Entidades de Garantías) y REGAR (Red Iberoamericana de Garantías).

Particularmente, “en **México** se desarrollan varios programas de garantías auspiciados por entidades financieras y fideicomisos del sector público. Allí funciona el programa de garantías NAFIN (Nacional Financiera) desde 1996, donde las garantías son un producto complementario a las garantías tradicionales, que de ninguna manera se sustituyen sino que se ven suplidas. Están encaminadas a apoyar a los bancos que otorgan crédito, siendo éstos los beneficiarios de la misma. Actualmente NAFIN cuenta con 23 millones de dólares de recursos en su programa de garantías, con unas 4.350 operaciones (acumulado) y un monto de garantías vigentes de 32,6 millones de dólares. Bancomext (Banco Nacional de Comercio Exterior) es el instrumento del Gobierno mexicano cuya misión consiste en incrementar la competitividad de las empresas mexicanas, especialmente de las PyMEs vinculadas directa o indirectamente con la exportación.” En **El Salvador** viene desarrollándose un esquema de garantías del modelo mutualista. “Existen 5 fondos, algunos ya en extinción, desde el establecimiento en 1973 del FIGAPE (Fondo de

Financiamiento y Garantía para la Pequeña Empresa) como una institución pública de crédito que tiene la facultad de otorgar garantías, aunque actualmente presenta una tendencia a su extinción como fondo emisor de garantías. Hoy prácticamente sólo da microcréditos. El Fondo de Garantías Agropecuarias (FOGARA) se creó en 1992, y desde 1998 es operativo. También existe el FUSAID que es un fondo de procedencia estadounidense y el FOGACRE (Fondo de Zonas Francas) que actualmente está siendo administrado por el FMI”. Por otro lado, en **Costa Rica** es “muy reciente la creación del Fondo Nacional de Garantía (FONAGA), mediante decreto gubernamental de marzo de 1996 y con algunas reformas ejecutadas a finales de 1997, con el objetivo de facilitar el otorgamiento de garantías que posibiliten el acceso al sistema financiero nacional a micro y pequeños empresarios o pequeños productores agrícolas, en un país donde un 90 % de las empresas son consideradas PyMEs. FONAGA proyecta ofrecer una cobertura del 50 % del crédito aprobado en montantes nunca superiores a 35.000 dólares, con una comisión media del 2 %”. En **Venezuela** nace en 1990 SOGAMPI S.A. con “carácter mutualista, capital mixto, y conformada por el Estado Venezolano, la Banca, Fedeindustria, instituciones gremiales y de apoyo a la pequeña y mediana industria, y los beneficiarios (unas 200 empresas). En los últimos años se ha desarrollado la legislación de sociedades de garantías recíprocas (decreto emitido en agosto de 1999) y se pretende formalizar un sistema de reafianzamiento, aún en proyecto”. “**Ecuador** ha desarrollado el Sistema de Garantía Crediticia, creado en 1983, con el Fondo de Retrogarantía como el ente planificador, ejecutor y evaluador del sistema. Se estructura en: Corporación de Retrogarantía Crediticia, Corporaciones de garantía crediticia, Sistema Financiero público y privado, y beneficiarios. El Fondo de Retrogarantía es capitalizado a través del Banco Central de Ecuador, el Banco Nacional de Fomento, así como las demás entidades del sistema financiero nacional y las corporaciones de garantía crediticia. CORPOMICRO es una de las entidades que operan actualmente. Es una institución financiera de derecho privado, sin fines de lucro, bajo la cual se encuentran asociadas algunas ONG’s ecuatorianas que implementan importantes programas microempresariales en el país”. “El sistema en **Perú** funciona desde 1979 a través de la Fundación Fondo de Garantías para préstamos a la pequeña industria (FOGAPI), cuyo patrimonio propio proviene de una amalgama de entes público y privados, principalmente de la Corporación Financiera de Desarrollo (COMIDE). FOGAPI es una fundación sin fines de lucro que se distingue frente a otros fondos por el hecho que no tiene carácter transitorio. En rigor, se trata de una afianzadora o garantizadora inserta en la regulación y supervisión de la Superintendencia de Banca y

Seguros. Perú ha protagonizado recientemente una experiencia exitosa de reconducción de su actividad hacia el modelo de garantía de cartera. En el año 1999 FOGAPI ha atendido a 13.452 pequeñas y micro empresas y ha efectuado garantías por más de 15,5 millones de dólares. Desde 1996 también existe el Fondo de Respaldo para la Pequeña Empresa (FONREPE), destinado al establecimiento de un programa de créditos seguros a favor del acceso al financiamiento privado de pequeñas empresas nacionales. El Sistema Nacional de Garantías S.A. (FNG S.A.) de **Colombia** se estableció en 1995, fruto de la reforma profunda del sistema ya existente, considerada como un gran éxito con casi 15.000 empresas atendidas como clientes activos y casi 25 millones de dólares en garantías vigentes. El sistema está conformado por la actividad del FNG S.A. y la de 12 fondos de carácter regional que operan por todo el país FNG S.A. funciona desde 1981 como sociedad mixta vinculada al Ministerio de Desarrollo”. En **Chile**, “el Fondo de Garantía para el pequeño empresario, se constituyó desde el Banco del Estado (BANESTADO) como fondo de garantía para el sector PyME chileno desde 1991. Más destacado por su nivel de actividad y sus modelos innovadores, es el programa de garantías de la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO), que ha introducido a través de sus mecanismos de intervención financiera un programa de apoyo al acceso al mercado financiero formal a través de cauciones, subsidios y cofinanciamientos”. “Desde 1995 existe en **Uruguay** el Fondo Nacional Cooperativo de Garantías (FOGAR), una entidad privada formada por más de 30 instituciones públicas y privadas, y que opera como una institución de “segundo piso”. También funcionó desde 1996 el fondo de garantías del Banco de la República Oriental del Uruguay”. “En **Brasil** existe desde 1996 el Fondo de Aval de SEBRAE, creado por el Servicio Brasileño para la micro, pequeña y mediana empresa, para viabilizar concesiones de aval y así facilitar el acceso de las PyMEs y micros a la financiación. Desde el inicio de sus operaciones, SEBRAE ha realizado un total de 7.809 operaciones, contribuyendo a la generación de 26.395 nuevos empleos. Además desde julio de 1999 cuenta con el Fondo de Aval Exportación (FAMPEX), considerada una ampliación del Fondo de Aval general. Está orientado a ayudar a las PyMEs que mantienen o desean iniciar una actividad exportadora. Este esquema nace dentro del paquete de medidas gubernamentales para facilitar la actividad del comercio exterior en el estrato de las micro y PyMEs nacionales”.

4.6) Organismos de reafianzamiento.

En un escenario óptimo donde operen Sociedades de Garantía Recíproca tiene que existir algún organismo de reafianzamiento, es decir, un organismo que reasegure las garantías emitidas por la S.G.R., o sea que cuando se ejecuta una garantía y no se puede realizar la contragarantía, este organismo de reafianzamiento salga a cubrir los fondos que tuvo que desembolsar la S.G.R. para cubrir la PyME. Generalmente estos organismos se financian con fondos públicos. El ejemplo que se tomó en Argentina para constituir un organismo de reafianzamiento fue el caso español, donde existe el organismo CERSA (Compañía de Reafianzamiento público S.A.) y reasegura a las 21 S.G.R. que hay en España. El accionista del CERSA es el Estado Español, pese a que no existe ninguna reglamentación que prohíba al sector privado la función de reafianzar (Martínez Ballesty, 2000).

En Argentina nuevamente se intentó imitar el ejemplo español respecto a los organismos de reafianzamiento, así como con respecto al resto del ámbito S.G.R, creándose en el año 2000 el FOGAPYME (Fondo de garantías para PyMEs), con un aporte inicial de 100 millones de dólares. Este fondo estaría destinado justamente a reasegurar las garantías emitidas por S.G.R., reduciendo así el riesgo de incobrabilidad por dificultades en la ejecución de contragarantías, evitando así que la S.G.R traslade el costo de reaseguro a las PyMEs como mencioné anteriormente.

Sin embargo, pese a estar correctamente constituido y fondeado (100 millones de dólares) el FOGAPYME, aún no está reglamentado al día de la fecha (Junio de 2003), estando los fondos disponibles y supuestamente intactos desde fines del 2000. Ahora bien, supongo que tanto el lector como yo nos preguntamos: ¿Por qué no está reglamentado el FOGAOPYME? La respuesta de la mayoría de los entrevistados al respecto fue “porque el FOGAPYME es una vergüenza”, opinión que luego de haber investigado el tema, comparto completamente. Aunque me parecería apropiado asociar la ausencia de este fondo de reafianzamiento con el mal estado de todos los organismos aseguradores y reaseguradores en general, lo que no sería aplicable en este caso ya que este fondo en particular proviene del Sector Público y está destinado al crecimiento y desarrollo de Pequeñas y Medianas Empresas, que supuestamente es un objetivo muy importante en la agenda del Estado desde hace ya varios años.

Finalmente, cabe hacer una aclaración para concluir este apartado. En este caso se observaron diferentes opiniones en los entrevistados. Algunos destacaron que si bien el Sector Público aún no ha reglamentado el organismo de reafianzamiento, ha hecho esfuerzos por delegar esta responsabilidad a las S.G.R.. Concretamente las personas que argumentan esto, se refieren a que el objetivo de la desgravación (o incentivos fiscales) del 35 % del impuesto a las ganancias que propone el Estado es delegar el riesgo de reaseguro a las S.G.R., es decir al sector privado. De todos modos, en capítulos siguientes profundizaremos este tema cuando abordemos el rol que debería cumplir la Administración Pública.

4.7) El problema del financiamiento de PyMEs desde el punto de vista de las entidades de crédito.

(Kantis, 1998: 251)

Para entender el problema de financiamiento de PyMEs desde el punto de vista de los bancos, resulta oportuno comenzar el análisis mencionando “la teoría de la agencia”. Cuando una PyME solicita un préstamo a una entidad bancaria, en realidad está suscribiendo un contrato. Dentro del marco de la teoría de la agencia, el banco sería el “principal” y la PyME el “agente”. Cuando el banco extiende un préstamo, está invirtiendo en el empresario y por ende esperando un cierto retorno mediante la tasa de interés y el futuro reembolso del capital inicial. Esto se denomina la cuestión de “agente – principal”: el principal tiene la legítima expectativa de que sus intereses sean protegidos por el agente, pero como sabemos, esto no siempre sucede, por ende, ¿serán estos intereses protegidos correctamente por el agente?, la respuesta a esta pregunta depende si los intereses del agente coinciden con los del principal. Por lo tanto, la entidad bancaria para asegurarse de que los intereses coincidan debe evaluar el potencial del proyecto propuesto por la PyME y el grado de compromiso que tiene la PyME para con el éxito de su proyecto.

Sin embargo, ésto no constituye una tarea sencilla, debido principalmente a la existencia de una “asimetría de la información”, es decir una de las partes no sabe o no puede observar cierta información necesaria para el proceso contractual. Específicamente, la entidad bancaria no puede evaluar con precisión las verdaderas capacidades de la PyME y del

proyecto. En caso que se emita el crédito, la entidad bancaria puede verse imposibilitada de saber si la PyME está realmente esforzándose para asegurar el éxito del proyecto financiado. En otras palabras, el banco tiene dificultades en el momento de hacer un seguimiento del crédito que emitió. El banco puede tener acceso a la información en cuestión, pero los costos de esta información son muy altos, y necesariamente requiere cooperación de parte del agente.

La consecuencia del problema de asimetría de la información recién descrita es el riesgo de la “selección adversa”: los bancos no pueden observar la información que les interesa al emitir un crédito *ex ante*, sino que indefectiblemente la puede observar *ex post*. Como consecuencia de este problema, la entidad bancaria puede incurrir en una pérdida por no conocer las capacidades de la PyME o el potencial del proyecto que se financie. Pero análogamente, la entidad bancaria puede perderse la oportunidad de obtener ganancias financiando un proyecto bueno, ejecutado por una PyME con capacidades calificadas. Es este el caso en el que el banco estaría incurriendo en un error de tipo 2 en términos de Deakins y Hussain (1994). Por otro lado, en términos de los mismos autores, la entidad bancaria incurriría en un error de tipo 1 si financia un proyecto malo o de una PyME que no está calificada, generando pérdidas para la entidad.

Ahora bien, los funcionarios del banco responsables del sector préstamos, se preocupan únicamente de evitar incurrir en errores de tipo 1, principalmente porque es mucho más difícil que si se incurre en un error de tipo 2 éste salga a la luz, por la cuestión *ex ante – ex post* mencionada anteriormente. Contrariamente, si se incurre en un error de tipo 1, los resultados están a la vista, y el futuro de los profesionales que toman decisiones en el sector préstamos, puede verse comprometido por tomar decisiones erróneas. La selección adversa ocurre entonces, porque las entidades bancarias no pueden identificar el riesgo de los proyectos y de los créditos.

Una posible estrategia que podrían implementar los bancos, sería la de poner altas tasas de interés para los préstamos, asegurándose que sólo accederán a ellos. Aquellas empresas que cuenten con proyectos altamente rentables, que a su vez compensarían las pérdidas generadas por aquellos proyectos mediocres. Sin embargo, esta estrategia no parece ser muy saludable, puesto que ésta alteraría la composición de riesgo de préstamos del banco debido a que se eliminarían muchos proyectos que tienen bajo riesgo y baja rentabilidad,

pero rentabilidad positiva al fin, sacándolos de la cartera y perdiendo potenciales ganancias.

Otro problema que afecta a la toma de decisiones en los bancos y surge del problema de asimetría de la información, es “el problema de riesgo moral”. Cuando se otorga el préstamo no existen garantías que la PyME actúe acorde con los intereses de la entidad bancaria, ya que los empresarios PyMEs toman los beneficios de las ganancias obtenidas por el crédito y solo arriesgan su aporte accionario inicial en el negocio. En cambio, la entidad bancaria está expuesta a la pérdida de su préstamo si el proyecto o la PyME fracasan, no compartiendo ninguna ganancia si la PyME tiene éxito. De esta manera el banco está incurriendo en el riesgo que consiste en que las PyMEs se aprovechen de esta “asimetría de ganancias”. Además si la PyME se sumerge en graves dificultades financieras, los socios tienen incentivos para retirar sus activos, por ejemplo a través de mayores remuneraciones, y el banco no. Sin embargo el banco siempre puede realizar seguimientos *ex post* para evitar que ésto suceda. No obstante, hacer un seguimiento *ex post* sobre las acciones de la PyME puede llegar a ser muy costoso y poco eficiente en el caso de pequeños préstamos, donde no se amortizan los costos de información.

A modo de conclusión de este apartado, cabe destacar que “los académicos no concuerdan en cuanto a los efectos de la asimetría de la información sobre la disponibilidad de financiamiento para las PyMEs. Algunos sugieren que el mismo resultará en un racionamiento del crédito, por lo cual a proyectos potencialmente viables se les denegará financiamiento (error tipo 2). Sin embargo, otros académicos consideran la perspectiva opuesta, es decir que se espera una sobreoferta de crédito, ya que como los bancos no pueden discriminar entre un proyecto bueno y uno malo, se les otorga financiamiento a los dos provocando lateralmente una inevitable suba de tasas de interés para cubrir los costos que se generan por financiar proyectos malos (error de tipo 1). Por supuesto que los bancos también podrían dedicar más tiempo y fondos a la investigación y selección de proyectos, es decir recolectar información sobre el proyecto particular, la PyME y los socios de la misma **antes** de otorgar el crédito y por supuesto también **después** para así evitar los problemas de riesgo moral mencionados anteriormente. No obstante, los costos que resultan de la recolección y procesamiento de la información da lugar a una brecha de financiamiento debido a que cierto tipo de préstamos resultarían poco lucrativos, sobre todo aquéllos que son de montos pequeños o de empresas muy nuevas, donde por una

cuestión de economía de escala, los costos de información no son amortizables con la potencial ganancia que generaría el préstamo.”

La Sociedad de Garantía Recíproca ofrece una solución a los problemas que acaban de ser descritos. En primer lugar la S.G.R. ahorra todo el costo de información a las entidades de crédito, ya que una de las funciones primordiales de la S.G.R. es analizar los balances y la situación general de cada PyME socia partícipe. Para la S.G.R., el estudio de las PyMEs asociadas es muy importante, ya que el futuro destino de las garantías que emiten se basa en dicha información. Como este análisis de las PyMEs es tan importante para la S.G.R. es de esperar que se reduzcan considerablemente los problemas decisorios, particularmente los problemas de selección adversa y asimetrías de la información por parte de los bancos ya que las S.G.R. entregarían a las entidades toda la información que respectan las PyMEs que solicitan créditos.



Universidad de
San Andrés

5. Capítulo II: Aplicación de Sociedades de Garantía Recíproca.

5.1) *Industria vs. sectores primarios.*

Resulta bastante complicado establecer algún campo de actividad donde este tipo de sociedades tenga más preponderancia. A grandes rasgos es deducible que el escenario ideal para que se les saque fruto es en sectores donde operen numerosas PyMEs y la capacidad de endeudamiento sea mínima. Cabe destacar que las siguientes aseveraciones son de carácter personal y se basan en las opiniones de los especialistas entrevistados, sin perjuicio de constituir un marco referencial para tomar decisiones empresarias futuras.

En principio, si uno compara el sector industrial con el sector primario, probablemente observe que en los sectores primarios la ausencia de garantías se da con más frecuencia. Esto se da principalmente porque en el sector industrial las líneas de crédito son más activas puesto que las grandes empresas del sector pueden influir con más facilidad en las decisiones crediticias de los bancos, puesto que son consideradas grandes o potenciales clientes.

También, según la entrevista realizada al Lic. Miguel Maxwell de Afianzar S.G.R., una interesante distinción entre el sector primario y el industrial o comercial sería que a las PyMEs del sector primario se le otorgan garantías de mayor plazo debido a que necesitan créditos más largos para ejercer su actividad.

En conclusión, todos los entrevistados concuerdan con que no hay un sector particular donde las Sociedades de Garantía Recíproca tengan más relevancia, puesto que la variable principal que debe existir es que hayan PyMEs y necesiten financiamiento, hecho que se produce en todos los campos o sectores económicos del ámbito empresarial argentino. Por lo tanto las S.G.R. constituyen una buena herramienta para solucionar el problema de financiamiento en cualquier sector donde sea necesario y se la desee implementar.

A continuación y a modo de ejemplo, se eligió un campo de actividad económica donde puede ser aconsejable la utilización de este tipo societario, recayendo esta elección en el sector agropecuario.

5.2) Caso: Sector agropecuario.

El sector agropecuario se seleccionó principalmente porque personalmente tengo un buen acceso a la información del mismo debido a mi actual actividad y a la de mi familia. Pero además, resulta interesante analizar la implementación de S.G.R en este campo de actividad ya que en nuestro país existen tres S.G.R que cubren este interesante sector: Agroaval S.G.R, Afianzar S.G.R. y, próximamente CobAgro S.G.R..

Las condiciones para que este tipo de sociedades funcione correctamente están dadas principalmente debido al gran número de PyMEs que opera en el sector. Además hay que tener en cuenta el enorme potencial económico y la relativa estabilidad que esta actividad posee. En este sector el financiamiento está restringido, por las causas mencionadas a lo largo de este trabajo, y además porque las PyMEs agropecuarias son demasiado informales. Son pequeñas sociedades (en el mejor de los casos), que cuentan con asesoramiento técnico – legal casi nulo, por lo tanto sus estructuras y sus balances no contemplan garantías que convengan a las entidades bancarias para otorgarles préstamos. Sin embargo, mediante la utilización de S.G.R, las PyMEs de este sector pueden ofrecer contragarantías relativamente serias. Las S.G.R. en este caso, jugarían un rol bastante importante, porque además de facilitarle a las PyMEs un contrato de garantía recíproca, estaría profesionalizando y optimizando el funcionamiento de las mismas, a través del asesoramiento que la S.G.R. se compromete a ofrecer.

5.3) Proyecto CobAgro S.G.R.

Como introducción al siguiente apartado, me parece apropiado mencionar que es interesante analizar el siguiente proyecto, ya que de cierta manera podemos observar en la práctica los conceptos estudiados en los capítulos anteriores, así como las cuestiones que se tienen en cuenta al momento de decidir constituir una Sociedad de Garantía Recíproca desde el punto de vista de futuros socios protectores, que en este caso son los que impulsaron la creación del siguiente proyecto.

El proyecto CobAgro S.G.R. (Cobertura Agropecuaria), nace durante el año 2002 como iniciativa del Estudio Jurídico GMTB & Asociados. Debo destacar que tengo un vínculo familiar con el Estudio y personalmente, me encuentro muy vinculado con el proyecto, ya

que de cierta manera me contrataron “*ad-honorem*” para brindar asesoramiento comercial y realizar una exhaustiva investigación respecto a S.G.R..

Este estudio buscó satisfacer las necesidades de los principales clientes del sector agropecuario que tenían justamente problemas para obtener créditos y donde la constitución de una S.G.R. sería una buena solución. Por ejemplo, tenían problemas con sus clientes y proveedores que eran PyMEs cuyo crecimiento estaba limitado por la falta de crédito y por la ausencia de garantías que los afiancen. A su vez, los clientes del estudio estaban interesados en un proyecto que involucrase incentivos fiscales directos. Los clientes vieron que con este nuevo instrumento, podrían obtener una desgravación del impuesto a las ganancias, beneficiando a las PyMEs que operaban con ellos, y por ende a ellos mismos y al sector en que operan.

Lo interesante de este proyecto es que no se pretende constituir ni una S.G.R. abierta ni una cerrada. El Estudio pretende crear una S.G.R. “híbrida” o “semi” abierta, es decir que si bien está relativamente enfocada al sector agropecuario, su misión y su objeto no deja afuera a PyMEs o socios protectores de otros sectores. Por ejemplo el mismo Estudio se propuso como socio protector de la misma, y que no opera exclusivamente en el sector agropecuario.

Como socios protectores el Estudio convocó a empresas que desarrollan las siguientes actividades: una empresa semillera de renombre, una empresa proveedora de servicios al sector agropecuario, un broker de futuros y opciones sobre cereales y de mercado físico, una empresa de capitales australianos que se dedica a la explotación agropecuaria a gran escala y una cooperativa de productores lácteos. A pedido de los miembros del Estudio no se identificarán en este trabajo los nombres o razones sociales de los socios protectores

El 4 de Abril de este año se firmó una “carta de compromiso”, donde todos los futuros socios de la S.G.R. asumieron compromisos para constituir la sociedad. Se hizo mucho hincapié sobre la importancia de tener “socios estratégicos” respecto a tanto socios protectores como socios partícipes, implementando algunos conceptos de “Coopetencia” (cooperación y competencia), permitiendo crecer y generar futuros negocios asociándose (y asociando a las PyMEs vinculadas) a la S.G.R.

Asimismo, en esa reunión se informó sobre el funcionamiento operativo de este tipo societario, se estableció un cronograma para la constitución total de la misma, donde se

establece que iniciará sus actividades en un plazo que no superará las 30 semanas a partir de la firma de la carta de intención.

También se trató el tema de los aportes que debería integrar cada socio protector para la constitución de la misma, y de qué manera realizar estos aportes. Se estableció el número de PyMEs que cada uno debería atraer como socios partícipes para lograr el mínimo que exige la Ley 24.567 (120 socios partícipes en total).

Finalmente, en esa reunión se aclararon absolutamente todas las dudas y consultas que tenía la gente convocada y se exhibió en la presentación un *cashflow* tentativo esperado de los próximos 12 meses, durante los cuales se espera que se constituirá definitivamente CobAgro S.G.R..

Por último, cabe mencionar que el Estudio Jurídico antes mencionado, se está involucrando cada vez más en este tema y está realizando investigaciones para constituir más S.G.R. para sus clientes que provienen de distintos campos de la actividad económica. En este momento se están analizando paralelamente varios proyectos de S.G.R, para distintos sectores, siguiendo la línea de CobAgro S.G.R..

Finalmente y a modo de conclusión cabe mencionar algunos comentarios del Dr. Gorosito (socio del estudio que está llevando a cabo este proyecto) respecto a la conveniencia de contar con socios estratégicos:

“Se ha dicho de inicio que nuestra intención de constituir una sociedad semi abierta en cuanto a su configuración de socios protectores, abrevaba no sólo en el espíritu de la ley, sino, además en la de los funcionarios del área (SePyME).

Nos instaba, además, la idea que la constitución de un Comité Ejecutivo constituido por los aportantes al Fondo de Riesgo, conformarían (tal y como sucede en Afianzar S.G.R.) una Mesa de Negocios que garantizara: (i) elevada cantidad de negocios con PyMEs consumidoras de garantías que garanticen a su vez, el logro de la desgravación sin riesgos, (ii) la formación de un fondo de riesgo altamente cualificado que permitiera un portfolio de inversiones atractivo para las entidades financieras, (iii) incremento de oportunidades de obtención de líneas de créditos con distintas entidades financieras, (iv) integración de negocios por empresas de reconocida solvencia en el sector.”

Aparentemente, el proyecto está bastante avanzado y, si bien la fecha exacta de constitución de CobAgro S.G.R. aún no está definida, se puede decir que es relativamente próxima y las expectativas son muy optimistas, tanto para el Estudio como para los futuros socios de la misma.



Universidad de
San Andrés

6. Capítulo III: Sociedades de Garantía Recíproca en Argentina.

6.1) Datos agregados.

Actualmente funcionan 10 Sociedades de Garantía Recíproca en el país. Algunas de ellas son “abiertas” (horizontales) y otras son “cerradas” (verticales), con algunas que se posicionan en el rango intermedio. Los datos agregados de las S.G.R. figuran en el cuadro adjunto, que fue facilitado muy amablemente por el personal de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa (SePyME) que corresponden al 31 de Marzo de 2003:

Sociedades de Garantía Recíproca Autorizadas	
<i>(al 31/3/2003)</i>	
Concepto	Totales
Cantidad de Socios Partícipes al Inicio	1.178
Cantidad de Socios Partícipes a la Fecha	2.684
Fondo de Riesgo al Inicio	\$ 112.725.000,00
Fondo de Riesgo Disponible a la Fecha	\$ 112.283.137,83
Capital Social al Inicio	\$ 3.172.482,00
Capital Social a la Fecha	\$ 4.845.450,00
Cantidad de Avaless Otorgados	18.194
Monto Total de Avaless Otorgados	\$ 1.030.634.268,70
Saldo de Garantías Vigentes al cierre	\$ 55.342.591,25
Prom. Sdo. Gtías / Fdo. Riesgo Disponible	105,97%

6.2) S.G.R. constituidas.

A continuación mencionaré cada una de las S.G.R. y sus principales características, mencionando en qué sectores operan y algunas características particulares de cada una en los casos que fue posible extraer información.

Garantizar S.G.R. (Capital Federal e interior). Es una S.G.R. abierta. Garantizar cuenta con aproximadamente 800 socios partícipes y 6 socios protectores, dentro los cuales están el Banco Nación, el Banco Ciudad y empresas privadas. Al ser la única inscrita en el Banco Central, es la única que tiene garantías preferidas tipo A (autoliquidables).

Macroaval S.G.R. (Capital Federal). Es una S.G.R. abierta. Sus socios protectores principales son el Gobierno de la Provincia de Salta, el Grupo Macro y el Banco de Salta.

Azul PyME S.G.R. (Capital Federal). Es una S.G.R. abierta, que opera en la zona de Azul, Pcia. De Buenos Aires. Su principal socio protector es el Banco de Azul.

Compañía Afianzadora de Empresas Siderúrgicas (C.A.E.S.) S.G.R. (Capital Federal) Se trata de una S.G.R. “semi” abierta (opera sólo con PyMEs del sector siderúrgico, pero no necesariamente vinculadas a los socios protectores). C.A.E.S. cuenta con 237 socios partícipes y 3 socios protectores que son todas empresas del Grupo Techint. Éstos son SIAT S.A., Siderar y Siderca.

S.G.R. Libertad (Córdoba). Es una S.G.R. cerrada. Opera casi exclusivamente con empresas vinculadas con el sector supermercadista de Córdoba. Cuenta con 95 socios partícipes (excepción) y con 8 socios protectores, de los cuales el principal es el supermercado Libertad y los demás son empresas medianas de Córdoba.

Afianzar S.G.R. (Capital Federal). Se trata de una S.G.R. cerrada. Esta S.G.R. opera con el sector lácteo, particularmente con empresas vinculadas con el Grupo Mastellone Hnos. (La Serenísima). Cuenta con más de 850 socios partícipes (los cuales están divididos en tamberos y en transportistas) y con aproximadamente 20 socios protectores, de los cuales el más importante es la empresa Mastellone Hnos. y los demás son empresas o personas vinculadas a ella.

Avaluar S.G.R. (Pcia de Bs. As.) Es una S.G.R. “semi” abierta, ya que opera con los sectores que involucran a los socios protectores de la misma. Cuenta con 131 socios

partícipes y con 5 socios protectores, dentro de los cuales se destaca ALUAR (Aluminios Argentina), Fate e Hidroeléctrica Futaleufú entre otros.

ProPyme S.G.R. (ex Pecomfianza S.G.R.) (Capital Federal) Es una S.G.R. cerrada. Es la S.G.R. que formó el grupo Perez Companc y opera con los sectores que involucren al grupo empresario.

Intergarantías S.G.R. (Capital Federal). Se trata de una S.G.R. abierta. Opera con 137 socios partícipes de diversos sectores y con 5 socios protectores que provenían en principio de la industria plástica, pero luego se sumaron empresas de otros sectores no vinculados.

Agroaval S.G.R (Capital Federal) Es la última S.G.R. que se formó, su principal socio protector es Aceitera General Deheza y cuenta con un fondo de riesgo de alrededor de 20 millones de pesos.

Estas son, al día de la fecha (2/6/2003) todas las Sociedades de Garantía Recíproca que se han constituido. Es importante mencionar que nunca ninguna se ha disuelto ni estuvo cerca de hacerlo, y además se trata de un tipo de sociedades que está en crecimiento por los muchos proyectos que están en marcha.



Universidad de
San Andrés

7. Capítulo IV: Cuestiones tributarias de las S.G.R.

Dentro del marco tributario que aplicable a las S.G.R. se pueden hacer unos comentarios que pueden ser útiles para comprender su aplicación y funcionamiento.

En primer lugar, como ya se ha mencionado anteriormente, las S.G.R gozan de un tratamiento impositivo diferencial. En primer lugar no tributan IVA (sobre las comisiones por otorgamiento de garantías y los intereses por los préstamos garantizados) y además tienen incentivos fiscales muy tentadores con respecto al impuesto a las ganancias. La mecánica de desgravación para los socios protectores es ventajosa, ya que los aportes se computan en el balance impositivo como “gastos” y, de esa manera reducir el monto imponible del impuesto en cuestión. Asimismo, el porcentaje de las utilidades que se puede desgravar depende directamente del nivel de utilización que tenga el fondo de riesgo de la S.G.R. en cuestión. Si el grado de utilización del mismo es mayor o igual al 80 %, la desgravación es del 100 %, si es menor el porcentaje a desgravar es directamente proporcional al porcentaje de utilización del fondo. En el caso de S.G.R. donde se formen fideicomisos específicos para cumplir con la función de fondos de riesgo, se desgrava como máximo las 2/3 partes de las utilidades, como hemos mencionado en capítulos anteriores. Recordemos que la posibilidad de desgravar para socios protectores, resulta una opción más que tentadora ya que la alícuota del impuesto a las ganancias en Argentina es 35%.

Un tema interesante para mencionar y que merece particular atención es el rol que debería cumplir la Administración Pública en materia de Sociedades de Garantía Recíproca, puesto que hay muchas cuestiones que aún no se han aclarado y que sería primordial para la evolución del sistema. En primer lugar, y con extremada urgencia, debería reglamentarse el FOGAPYME que se mencionó anteriormente, ya que como hemos visto en el marco internacional de sistemas de garantías, todos ellos tienen un sistema de reafianzamiento fondado por el Estado Nacional. Además, también como se mencionó anteriormente, el FOGAPYME, se encuentra en su etapa final hace mucho tiempo, y por ende los 100 millones de pesos que están destinados a él. Por último, respecto a este fondo cabe destacar que el sistema de S.G.R. en Argentina se vería favorecido considerablemente, puesto que las sociedades podrían reducir las comisiones que le cobran a las PyMEs, ya que no tendrían que trasladar a ellas el costo de reaseguro.

Otro punto que deberían desarrollar es la mejora del marco legal y normativo, y así cubrir las lagunas que aparecen con las prácticas de dichas sociedades. En particular, respecto al marco normativo de las S.G.R., se deberían flexibilizar las resoluciones del BCRA, que traban las inscripciones de las S.G.R. en el mismo.

La Administración Pública, debería también inducir a la utilización de S.G.R. en las entidades financieras y bursátiles.

Finalmente, y como punto más importante, la Administración Pública debería difundir información sobre este nuevo instrumento de política activa para PyMEs. Debería hacerlo porque actualmente los bancos suelen ser resistentes a aceptar garantías emitidas por PyMEs, ya que, según los entrevistados, existe cierta desconfianza originada principalmente por desconocimiento del tema.

Un caso particular respecto al marco tributario actual argentino respecto a S.G.R. y que resulta apropiado mencionar es respecto a las garantías de reintegro de IVA exportaciones. Existen garantías respecto al reintegro del IVA, en particular Garantizar S.G.R. las ofrece como un servicio para el sector exportación. Este servicio consiste en “garantizar el financiamiento de los reintegros de IVA por exportaciones hasta que la AFIP los reembolse, mediante la cesión de garantía y pago de los derechos emanados de las DDJJ presentadas a AFIP, hasta el 80 % del total de reintegro”. Esta aplicación de las S.G.R. puede ser muy útil para aquellas PyMEs que intentan subsistir y progresar a través de la exportación de sus productos.

7.1) Fondo de riesgo vs. Fideicomiso.

Como se mencionó en el Capítulo I del presente trabajo, según la Ley 25.300, existe la posibilidad de invertir alternativamente al fondo de riesgo de la S.G.R., en un fideicomiso específico, y a su vez, esta figura jurídica puede cumplir otras funciones en el ámbito de Sociedades de Garantía Recíproca.

También en este punto, resulta útil definir al fideicomiso: “Un fideicomiso es una figura legal a través de la cual se encapsula un patrimonio para ser utilizado con un fin específico en un lapso contemplado y utilizando los medios indicados” (Binstein et al, 2002: 42). Los fideicomisos pueden ser públicos, privados o mixtos. En el marco de Sociedades de Garantía Recíproca, los fines específicos del fideicomiso pueden ser los de satisfacer las

necesidades de crédito de PyMEs de un determinado sector económico o de una determinada área geográfica, satisfacer los fines de una determinada política de crédito, satisfacer la voluntad de un determinado grupo de inversores o mantener activo un grupo de proveedores de determinada industria (Binstein et al, 2002: 42). Un fideicomiso debe constituirse a través de una escritura pública si es privado, por acto administrativo del Sector Público si es público, o por ambos métodos si se trata de un fideicomiso mixto.

Estos fideicomisos deben ser administrados por los “fideicomisarios” que son la autoridad administrativa y se establecen en los actos administrativos de los mismos (en el caso de los fideicomisos públicos), o en escritura pública (en el caso de los fideicomisos privados) y, por supuesto, con el consentimiento de la S.G.R..

Por la Ley 25.300, los socios protectores de una S.G.R. pueden aportar a un fondo de riesgo específico como veremos más adelante, incluyendo a éste en el fondo de riesgo “general” de la S.G.R.. Para que se consideren estos fondos como parte de la S.G.R., según la Ley 25.300, la S.G.R. debe actuar como fiduciario y además debe tener la autorización de la Autoridad de Aplicación de la Ley (la SePyME).

Para comenzar con el análisis resulta oportuno mencionar cuáles son las diferentes alternativas que puede tomar la figura jurídica del fideicomiso en el ámbito S.G.R., teniendo en cuenta también los límites que impone la Ley 24.441 de fideicomisos.

En primer lugar, uno o varios socios protectores pueden tener la voluntad de invertir en la S.G.R. invirtiendo sus fondos de una forma específica. Es este el caso donde se constituye un fideicomiso para que funcione como un fondo de riesgo independiente. En éste caso los beneficios impositivos que obtienen los socios protectores se ven reducidos a una desgravación de $\frac{2}{3}$ o 66,6 % del impuesto a las ganancias según se expandirá a continuación.

La segunda alternativa donde se pueden utilizar fideicomisos en este ámbito es cuando se propone el fideicomiso para buscar financiamiento en la Bolsa de Comercio. Garantizar S.G.R. es pionera en este tipo de fondos. En este caso se forma un fideicomiso en dólares constituido por las garantías de las PyMEs intervinientes y garantizado por la S.G.R., para tentar a inversores del mercado de valores local a invertir en este fondo fiduciario (mediante certificados de participación de rentas) ya que constituye una buena inversión en el corto plazo (esto ocurre específicamente en la situación actual del mercado de capitales).

Finalmente, la tercera alternativa es que se forme un fideicomiso financiero independiente. Es éste el caso donde la figura jurídica del fideicomiso cumple el rol de la entidad crediticia, ya que si bien la S.G.R. no puede otorgar créditos directamente, se puede constituir un fondo particular desde la S.G.R. (en algunos casos), para que éste otorgue créditos a PyMEs a cambio de garantías otorgadas por S.G.R..

Ahora bien, lo realmente importante de este capítulo es determinar la conveniencia de invertir en el fondo de riesgo o en un fondo específico (fideicomiso) por parte de los socios protectores de la S.G.R..

La principal ventaja que tienen aquellos inversores que deseen invertir en el fondo de riesgo es que pueden obtener una desgravación impositiva de mayor porcentaje de utilidades gravadas por el impuesto a las ganancias (hasta el 100 % para el fondo de riesgo y hasta el 66,6 % para el fondo fiduciario específico). Sin embargo, aquellos inversores que deseen invertir en el fondo específico obtienen además de los beneficios tributarios, beneficios indirectos otorgando garantías a PyMEs de sectores económicos particulares. Esto quiere decir, en otras palabras, que pueden orientar sus fondos a garantizar a las PyMEs que les interesa, es decir no a todas las PyMEs que sean socios partícipes de la S.G.R.. Esto puede ser útil para socios protectores que no cuenten con muchos fondos para financiar a todas las PyMEs, pero sí cuentan con fondos para financiar a aquellas empresas que les interesa. Este último argumento expuesto, se relaciona mucho con la distinción propuesta en el capítulo I entre S.G.R. abiertas y S.G.R. cerradas, ya que las cerradas existen porque la voluntad de los socios protectores de la sociedad es que se destinen los fondos al sector o industria, o bien a las PyMEs que a ellos les interesa. La alternativa de formar un fondo específico para invertir rompe con esta distinción evitando que las S.G.R. tomen una forma cerrada o vertical, ofreciéndoles la posibilidad de invertir fondos en sectores particulares que a cada socio protector le interese, teniendo en cuenta su política empresarial.

Como conclusión de este apartado se puede decir que invertir en una alternativa u otra, es una decisión que depende exclusivamente de la política empresarial del socio protector. Si el socio protector tiene como exclusivo objetivo obtener mayor porcentaje de desgravación de impuesto a las ganancias, es de esperar que opte por la alternativa de destinar sus fondos al fondo de riesgo. Contrariamente si el objetivo del socio protector es beneficiar a las

PyMEs que se relacionan con él, es de esperar que destine sus fondos a fideicomisos específicos del área que le interesa, siempre manteniendo su inversión dentro de la S.G.R..



Universidad de
San Andrés

8. Capítulo V: Conclusiones.

8.1) Ventajas y desventajas del sistema.

Para comenzar con este último capítulo, se mencionarán las ventajas y desventajas que este sistema propone para todos los jugadores que interactúan en él.

Desde el punto de vista de las PyMEs que accedan a la S.G.R. como socios partícipes, las principales ventajas son que: se verá mejorada la capacidad de negociación frente a las entidades financieras, se atemperan los requerimientos de garantías, se incrementa el margen del crédito, se reducen los costos financieros, se prolongan los plazos de los proyectos de inversión, se garantiza el cumplimiento de contratos sin recurrir al crédito, la PyME es asesorada en la evaluación de los proyectos y en la preparación de las carpetas de crédito, se mejora el desempeño competitivo de las PyMEs y se obtienen exenciones impositivas para sus aportes a la sociedad.

Por otro lado, las desventajas de las mismas consisten en una inminente necesidad de crear una buena reputación para que el mercado acepte las garantías que emiten las S.G.R., ya que caso contrario éstas tendrían un alto grado de volatilidad y podría existir una alta rotación de socios partícipes en las S.G.R..

Para los socios protectores que deciden asociarse a una S.G.R., las ventajas principales se observan en los beneficios fiscales mencionados anteriormente. Pertenecer a una S.G.R. representa una buena oportunidad de inversión y además promueve el desarrollo de clientes y proveedores. Contrariamente, sus desventajas se observan cuando coexisten intereses contrapuestos entre los socios protectores y la S.G.R.. Puede ocurrir que los socios protectores para controlar la voluntad social, induzcan a hacer socio partícipe a alguna sociedad vinculada, eludiendo legalmente la igualdad de los votos sociales. Finalmente, la última desventaja observada para los socios protectores, es que la legislación vigente pretende que las PyMEs sean las principales beneficiarias del sistema y no los contribuyentes, ya que a éstos se les otorga beneficios fiscales accesoriamente. En otras palabras el sistema está pensado para beneficiar PyMEs y no para promover la desgravación de contribuyentes.

Respecto a las entidades financieras, sus ventajas consisten fundamentalmente en que se mejora el posicionamiento de la entidad ante el BCRA y las calificadoras de riesgo, ya que

mantienen mejores carteras crediticias y garantías. También se disminuye el costo de administración de cartera, se transfieren muchos riesgos a la S.G.R., se reciben proyectos ya evaluados y se facilita el seguimiento del sujeto de crédito. Como desventaja, cabe mencionar el desconocimiento por parte de la entidad de crédito de la calidad crediticia de todos sus socios partícipes.

Para el Estado, las ventajas consisten en que se promueve la transparencia en la asignación de fondos y recursos, se posibilita que se incremente el número y variedad de agentes económicos, se ve facilitada la creación de empleos, se impulsa el crecimiento y desarrollo de nuevos proyectos, se ve favorecida la generación de riqueza genuina como pilar de la acción de gobierno y se desvincula parcialmente al Estado del problema de financiamiento de las PyMEs. Como principal desventaja cabe mencionar que, si bien el sistema no genera costos directos al Sector Público, si genera costos indirectos ya que la posible pérdida de recaudación expresada en las ventajas impositivas otorgadas puede representar mucho dinero al Fisco.

8.2) *Propuestas a futuro*

Ya que en el capítulo anterior mencionamos cuáles eran los roles que debería asumir el Estado frente a las S.G.R., resulta oportuno en este punto mencionar las tareas pendientes que deberían cumplir las S.G.R. para que evolucione el sistema. Fundamentalmente deberían colaborar con el desarrollo de instrumentos de crédito así como canalizar ahorros no bancarios, colaborar con el desarrollo y reglamentación del organismo de reafianzamiento público (FOGAPYME), cooperar en mejorar el marco legal planteando al Estado soluciones y finalmente asociarse entre ellas (ya lo están haciendo a través de la Cámara Argentina de S.G.R.)

Me parece fundamental hacer unos comentarios sobre un posible escenario futuro pesimista. En el caso de que se incurra en abusos, se corre un serio riesgo que el sistema deje de funcionar parcial o totalmente. Si empresas de gran envergadura ven el sistema como instrumento de desgravación únicamente, sin tener en cuenta que se trata de una medida reactivadora de PyMEs, las consecuencias podrían ser muy nocivas. Por ejemplo, si se forman muchas S.G.R. por grandes empresas y se observa que se está perdiendo la oportunidad de recaudar el 35 % de las ganancias de todas aquellas empresas que

desgravan, podría reducirse a dejar sin efecto el régimen desgravatorio para contribuyentes.

Casualmente, no todos los entrevistados concordaron respecto a este punto, puesto que hay quienes piensan que el sistema es excelente y tiene un potencial enorme, y hay quienes opinan exactamente lo opuesto, es decir que el sistema no es muy sustentable, al menos mientras se lo tome como negocio de desgravación únicamente.

8.3) Conclusión

Efectivamente, a lo largo del análisis hecho en este trabajo se llegó a la conclusión que la implementación de Sociedades de Garantía Recíproca es una posible solución al grave problema de financiación de las PyMEs, paralelamente actuando como medida de incentivos fiscales para contribuyentes.

De todos modos, pese a que aparentemente se trata de un instrumento muy noble y práctico, hay que tener especial cuidado con no incurrir en un abuso del mismo, ya esto puede conllevar a la disolución del régimen tal como lo conocemos hoy, como se mencionó anteriormente.

Considero que este trabajo cumplió con su finalidad, que era la de informar acerca de este tipo de sociedades poco conocidas, planteándolas como solución a un problema muy latente en la actualidad que vive nuestro país. Además se pudo demostrar el funcionamiento tributario y contable, que es muy innovador y único en su tipo, pues no se conocen experiencias internacionales donde la exención impositiva actúa como incentivo fiscal para financiar PyMEs.

Como conclusión final, quisiera explayarme sobre algunas de las razones que me motivaron a realizar mi trabajo de graduación sobre este tema. Considero que el sector PyME argentino se encuentra inmerso en una profunda crisis, que principalmente se debe a sus problemas de financiamiento. Las S.G.R. surgen como una alternativa relativamente viable a este problema. Creo que es un instrumento relativamente nuevo, que intenta de cierta manera suplir algunas de las fallas que tiene el sistema financiero argentino, reemplazando a las entidades financieras en algunas de sus funciones y con bajos costos de implementación. Quizás lo que más me agrada personalmente de este modelo es que provoca una situación donde todos ganan, tanto las PyMEs, como las empresas más

grandes, y por supuesto el Estado que también se ve beneficiado pues el sector empresarial en general sería más estable y homogéneo, y muchas de las variables macroeconómicas se verían favorecidas en el largo plazo.

Como propuesta para trabajos futuros considero que un interesante tema a abordar, que en este trabajo se trató muy brevemente es la Sociedades de Garantía Recíproca como valor estratégico de una empresa.



Universidad de
San Andrés

9. Bibliografía.

- Aguirre, Luis. Las Sociedades de Garantía Recíproca: un enfoque conceptual y financiero, Banco BICE (Banco de Inversión y Comercio Exterior), 2001.
- Akerlof, George A.. The market of lemons: qualitative uncertainty and the market mechanism. Quarterly Journal of Economics 89, 1970.
- Binstein, Gabriel. Kravetz Haydée. Yona, Elías. Manual para entender y constituir una Sociedad de Garantía Recíproca. Bs. As., Ed. Osmar D. Buyatti, 2002.
- Cleri, Carlos. Estrategias PyMEs y cooperación interempresaria. Bs. As., Ed. Coyuntura, 2000.
- Frank, Robert H.. Microeconomía y Conducta, Madrid, Mc Graw Hill, 1992.
- Guerrero, Camilo G.. Comentario de la Ley 24.467 y su reglamentación. Bs. As., Ediciones Jurídicas, 1995.
- Imperatore, Roberto; Marangone, Alonso; Santiago, Fernando; Persic, Gerardo A.. Garantías para pequeñas y medianas empresas (aspectos jurídicos). Bs. As., La Ley 1990-B, 1152.
- Isasmendi, Armando G.. Comentarios sobre algunos aspectos de las sociedades de garantía recíproca en Argentina. Bs. As., La Ley 1996-D, 1523.
- La Nación, 20/5/2003, El fideicomiso crece como alternativa de crédito para las PyMEs, Sección Comercio Exterior.
- La Nación, 1/5/2001, Un corto camino que llega hasta el crédito, Sección Comercio Exterior.
- La Nación, 15/5/2003, Lanzan tres productos de mercado de capitales, Sección Economía.
- Mantis, Hugo (comp.). Desarrollo y Gestión de PyMEs. Aportes para un debate necesario. Bs. As.?, Ed. Universidad Nacional de General Sarmiento, 1998.

- Pombo, Pablo. Las garantías en una economía globalizada: el entorno iberoamericano, Revista Capítulos, 1999.



Universidad de
San Andrés