



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Biblioteca "Alfredo L. Palacios"



La sociedad de Garantía Reciproca es una alternativa para bajar el costo financiero en las PyMEs en la Argentina.

Chamizo, Pilar Ines

2003

Cita APA: Chamizo, P. (2003). La sociedad de Garantía Reciproca es una alternativa para bajar el costo financiero en las PyMEs en la Argentina.

Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas

Este documento forma parte de la colección de tesis doctorales de la Biblioteca Central "Alfredo L. Palacios". Su utilización debe ser acompañada por la cita bibliográfica con reconocimiento de la fuente.

Fuente: Biblioteca Digital de la Facultad de Ciencias Económicas - Universidad de Buenos Aires



Secretaría de Posgrado
Facultad de Ciencias Económicas

118-0035

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
CARRERA DE ESPECIALIZACION EN GESTION DE PYMES

Col. 1502/0086

TESINA: " La sociedad de Garantía Reciproca es una alternativa para bajar el costo financiero en las PYMES en la Argentina"

AUTORA: C.P.N. CHAMIZO, PILAR INES
Paraguay 3377, Piso 3 Dpto. "A"
(C.P. 1425) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Tel. 15-4428-0228
E-mail: pilarch76@hotmail.com

CATALOGADO

PROFESORES- TUTORES EN LA TESINA:
C.P.N. Ángel de Mendonza
Lic. Adriana Fassio

NOTA
3 (tres)

top. L. 30; G. 3352 (200)
CH1
Tesis M

Ángel de Mendonza

Buenos Aires, Septiembre de 2003

- 1- Status Quaestionis
- 2- Antecedentes Foráneos y Locales
- 3- El apoyo financiero
- 4- Definición de PyME
- 5- La Sociedad de Garantía Reciproca
- 6- Categorías de Socios
- 7- Constitución de la Sociedad de Garantía Reciproca
- 8- Autorización para su funcionamiento
- 9- Capital Social
- 10- Fondo de Riesgo
- 11- Reembolso, cesión e integración de las acciones
- 12- Aumento de Capital
- 13- Distribución de Beneficios
- 14- Organos Sociales
- 15- Fusión, Escisión y Disolución
- 16- Contrato de Garantía Reciproca
- 17- La Contragarantia
- 18- Normas Complementarias

QUINTA SECCION

VIII- Conclusión

Pag. 28

SEXTA SECCION

IX- Bibliografía

Pag. 29

PRIMERA SECCION

I- Introducción:

Como consecuencia del desorden macroeconómico y el proceso hiperinflacionario vivido en la Argentina, el volumen de préstamos al sector privado no financiero se redujo un 14% en el último lustro de la década del '80, cayendo de 18.000 millones de pesos en 1985 a 15.500 millones de pesos en 1989.

A partir de 1990, las reformas estructurales implementadas en la economía no fueron ajenas al sistema financiero y establecieron un marco económico cuya característica principal -la estabilidad- (condición necesaria para el desarrollo y eficientización del sector financiero), permitió un crecimiento en el nivel de crédito del 225% entre 1990 y 1996.

Los típicos problemas de escala e información característicos de las PyMEs, hacen que este tipo de empresas sea uno de los sectores más relegados y con mayores dificultades de acceso al financiamiento. La mayor parte de los esfuerzos "activistas" de la política industrial en el mundo están dirigidos a atenuar las asimetrías naturales derivadas del tamaño de empresa, especialmente con relación al costo y disponibilidad de financiamiento.

Algunas características de las PyMEs argentinas en los años recientes han sido:

- Desde fines de los años 90 de las ventas y la ocupación de las pequeñas y medianas industrias cayó, por efecto de la recesión y de la caída de la demanda interna.
- El nivel de endeudamiento del sector es relativamente bajo. No se observan modalidades de subcontratación como en los países industrialmente avanzados, sino que predominan las ventas a otras empresas y al público.
- La fuente principal de financiamiento de las PyMEs son los bancos, mediante la provisión de descubierto en cuenta corriente. Por este servicio las empresas pagaban a fin de 2000 una tasa anual del orden del 38%. Es decir, la financiación de terceros para este tipo de empresas consiste en financiación de corto plazo. La proporción sería del 50% de terceros y la otra mitad se originaría en fondos propios, bajo la forma de reinversión de utilidades.
- En líneas generales, hay poca investigación sobre el acceso de las PyMEs al sector financiero informal, aún cuando existe consenso acerca de las mayores dificultades que tiene este tramo de empresas para acceder al sector financiero formal.
- En los últimos dos años más del 60% de estas empresas están atravesando un periodo de estancamiento-achicamiento. Este porcentaje nunca ha descendido del 40%, aún en las fases de crecimiento, tales como la que se produjo en los primeros años de la década, ya que el índice de natalidad-mortalidad de este tipo de empresas es muy alto.
- Las causas del achicamiento de las empresas se manifestaron por: disminución de la demanda para estas empresas, pérdida de posición frente a las importaciones, pérdida de ventaja competitiva frente a empresas locales, ocupación de espacios de empresas que desaparecieron y otras causas. En este período un 20% de las empresas que crecieron indican que lo hicieron a expensas de empresas que desaparecieron, pero sólo un 6% de las que registran estancamiento señalan como causa el ingreso al mercado de competidores más dinámicos.

En este contexto las sociedades de garantía recíproca (en adelante SGR), fueron creadas por la Ley N° 24.467 con el objeto de facilitar a las pequeñas y medianas empresas el acceso al crédito.

El papel de las SGR no se puede entender si no es en el contexto de la problemática financiera de las PyMEs. A este respecto, puede decirse que estas empresas, justamente por ser pequeñas y medianas, presentan ciertas deficiencias de carácter estructural que pueden sintetizarse en:

- Una gran dificultad para poder acceder a la financiación, sobre todo, a largo plazo
- Una mayor dependencia bancaria
- Un mayor costo financiero en comparación con las empresas mayores

Pero es importante analizar las causas que subyacen bajo estos tres problemas. Tras la dificultad de acceso a una financiación a largo plazo, suele existir un problema de acceso a las garantías

Tras la dificultad de un mayor costo financiero suele encontrarse una mayor "prima de riesgo" que solicitan las entidades crediticias como compensación al mayor riesgo económico y una menor capacidad de negociación ante estas entidades, como consecuencia de un menor nivel de información, que les impide, además, acceder en menor medida a las líneas de financiación subsidiadas que existen en el mercado

Mediante la presentación de proyectos a financiar, y con la aportación de las suficientes contragarantías, las PyMEs acceden a una calidad de aval que potencia y mejora su calificación crediticia frente al sistema financiero y comercial.

El régimen se apoya en una serie de ventajas impositivas que pretenden incentivar la inversión por parte de socios partícipes al fondo de riesgo, lo cual en principio resultaría conducente, atento a la indisponibilidad de recursos financieros por parte del Estado para participar como actor directo en el otorgamiento de avales o en la formación de fondos de capital de riesgo para inversión en PyMEs.

II- Hipótesis:

Son las siguientes:

Las pequeñas y medianas empresas argentinas del sector comercial, están en condiciones de formar parte de una SGR

Las ventajas de formar parte de este tipo de sociedades en la Argentina son superiores a las limitaciones.

Reduce el costo financiero de las PyMEs.

Es una ventaja competitiva para las grandes empresas o para las PyMEs

III- Objetivos:

Generales:

El objetivo del trabajo es determinar el origen y cuantificar los beneficios que perciben los distintos participantes de un SGR

La reducción del costo financiero para las PyMEs se debería a: i) la disminución del costo de operación de las SGR por la transferencia de recursos del socio protector para la evaluación del riesgo crediticio, ii) la reducción de los costos de las

entidades financieras por la disminución de los requerimientos de capitales mínimos y el régimen de previsionamiento, y iii) la mayor eficiencia en la calificación de riesgo del cliente, en el caso de las SGR cerradas.

Específicos:

- ❖ Quienes son los sujetos: socios protectores y socios participes.
- ❖ Cual es el objeto: A- Brindar garantías B – Brindar asesoramiento
- ❖ Tiene dos tipos de costos. A- Iniciales B- Financieros
- ❖ Plazo y monto de las garantías que otorgan las SGR a sus asociados.
- ❖ Evaluar las ventajas de formar parte de este tipo de sociedades en la Argentina
- ❖ Analizar si pertenecer a una Sociedad de Garantía Reciproca y obtener acceso al crédito y asesoramiento técnico, económico y financiero es una ventaja competitiva con relación a empresas que no pertenecen a este tipo de asociatividad.
- ❖ El beneficio que reciben las PyMEs se debe a la reducción de los costos de evaluación de los proyectos, por la transferencia de parte de los beneficios que obtienen los socios protectores, y a la posibilidad de evitar ciertos costos que impone la normativa a las entidades financieras.
- ❖ Análisis de la legislación vigente.

IV- Metodología de Trabajo:

El objetivo es realizar un estudio descriptivo.

El diseño es no experimental trasversal ya que pretendo estudiar la relación que hay entre la sociedad de garantía reciproca, las PyMEs y la falta de financiamiento.

La unidad de análisis son las PyMEs del sector comercial de Capital Federal

SEGUNDA SECCION

V- Marco Teórico:

1-DEFINICION DE PyME:

Las variables que hay que tener en cuenta para determinar la magnitud de una empresa son las siguientes:

- Cantidad de personal
- Monto y volumen de la producción
- Monto y volumen de las ventas
- Capital productivo

Cada país tiene sus propios topes, sobre todo en lo que respecta a la cantidad de personal, que en general oscila entre 50 y 500 personas. Así se consideraría que una empresa es:

Pequeña: hasta alrededor de 50 personas

Mediana: entre 50 y 500

Grande: más de 500

Esto depende del país y del sector productivo o de servicios en el que realice sus actividades. En Argentina, el Ministerio de Economía estableció los topes para que las empresas sean consideradas PyME, a los efectos de las diferentes medidas de apoyo, tanto a lo que se refiere a la política económica, como a lo fiscal, a la crediticia y otros.

Caracterización de pequeña y mediana empresa topes máximos para los atributos por considerar

a) Sectores Comercial y de Servicios

Segmentos De empresas	Máximo			Mínimo		
	Personal ocupado	Ventas Anuales	Patrimonio Neto	Personal ocupado	Ventas Anuales	Patrimonio Neto
Micro	100	\$ 13.500,00	\$ 675,00	1	\$ -	\$ -
Pequeña	100	\$ 1.687.500,00	\$ 84.375,00	1	\$ 13.500,00	\$ 675,00
Mediana	100	\$ 12.000.000,00	\$ 2.500.000,00	4	\$ 1.687.500,00	\$ 84.375,00

Fuente: Resoluciones del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos N° 401/89, 208/93 y 52/94

b) Sector Industrial

Segmentos de empresas	Máximo			Mínimo		
	Personal ocupado	Ventas Anuales	Patrimonio Neto	Personal ocupado	Ventas Anuales	Patrimonio Neto
Micro	300	\$ 27.000,00	\$ 2.700,00	1	\$ -	\$ -
Pequeña	300	\$ 3.375.000,00	\$ 337.500,00	1	\$ 27.000,00	\$ 2.700,00
Mediana	300	\$ 18.000.000,00	\$ 10.000,00	11	\$ 3.375.000,00	\$ 337.500,00

Fuente: Resoluciones del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos N° 401/89, 208/93 y 52/94

c) Sector Turismo

Segmentos de empresas	Máximo			Mínimo		
	Personal ocupado	Ventas Anuales	Patrimonio Neto	Personal ocupado	Ventas Anuales	Patrimonio Neto
Micro	300	\$ 4.860,00	\$ 2.700,00	1	\$ -	\$ -
Pequeña	300	\$ 607.500,00	\$ 337.500,00	1	\$ 48.600,00	\$ 2.700,00
Mediana	300	\$ 18.000.000,00	\$ 10.000.000,00	4	\$ 607.500,00	\$ 337.500,00

Fuente: Resoluciones del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos N° 401/89, 208/93 y 52/94

d) Sector Transporte

Segmentos de empresas	Máximo		Mínimo	
	Personal ocupado	Ventas Anuales	Personal ocupado	Ventas Anuales
Micro	300	\$ 135.000,00	1	\$ -
Pequeña	300	\$ 3.375.000,00	1	\$ 135.000,00
Mediana	300	\$ 15.000.000,00	68	\$ 3.375.000,00

Fuente: Resoluciones del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos N° 401/89, 208/93 y 52/94

e) Sector Agropecuario

Segmentos de empresas	Máximo		Mínimo	
	Ingresos Brutos	Capital Productivo	Ingresos Brutos	Capital Productivo
Micro	\$ 9.000,00	\$ 27.000,00	\$ -	\$ -
Pequeña	\$ 225.000,00	\$ 675.000,00	\$ 9.000,00	\$ 27.000,00
Mediana	\$ 1.000.000,00	\$ 3.000.000,00	\$ 225.000,00	\$ 675.000,00

Fuente: Resoluciones del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos N° 401/89, 208/93 y 52/94

2-SOCIEDAD DE GARANTIA RECIPROCA:

La sociedad de Garantía Reciproca, es un tipo societario que plantea una unión entre las empresas grandes, medianas y pequeña con incentivos especiales explícitos, para las empresas, que hacen interesante el esquema.

La legislación que rige para este tipo de sociedades es la Ley N° 24.467 modificada por la Ley 25.300 y como legislación de fondo la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550. Legislación complementaria: Decreto Reglamentario N° 908/95; Resolución CEPyME N° 8/98, 18/98; 133/98, 134/98, 135/98; Resoluciones del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos N° 401/89, 208/93 y 52/94; Resoluciones B.C.R.A. N° 68 y 69/96; Decreto 293/98; y B.C.R.A. texto ordenado sobre la SGR

La Autoridad de Aplicación es la Secretaria de la Pequeña y Mediana Empresa (CEPYME)

2.1.Sujetos:

Deudor-Pequeña y Medianas Empresa (PyMEs):

Podrán ser únicamente, las personas físicas o jurídicas, que reúnan los requisitos para ser categorizados como Pequeñas y Medianas Empresas, con necesidades de aval financiero o técnico para acceder al crédito o participar en una licitación.

Garante-Sociedades de Garantía Recíproca (SGR):

Son sociedades anónimas, constituidas de acuerdo a las Leyes 24.467 y 25.300, e integradas por:

- 1. Socios protectores:** Todas aquellas personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que realicen aportes al Capital Social y al Fondo de Riesgo de las SGR. Todo ello en la medida que sus respectivos estatutos se lo permitan.
- 2. Socios partícipes:** Pueden ser únicamente los titulares de Pequeñas y Medianas Empresas, ya sean personas físicas o jurídicas.

Acreedor

Entidades financieras –en su rol de prestamista- o sociedades comerciales, que otorgan créditos a PyMEs, con garantía de la SGR.

2.2-Objeto:

Quedo establecido en la parte pertinente, cual es el objetivo de este tipo societario, por lo cual analizaré ahora las funciones básicas para su cumplimiento.

2.2.1-Prestación de Garantías y Avaless a las PyMEs, con el fin de complementar sus garantías y permitirles así una mayor capacidad de endeudamiento (con esto se pretende que el acceso a la financiación ya no esté limitado por las posibilidades de aportar mas o menos garantías, sino que depende más de la rentabilidad y capacidad de reembolso de la empresa o proyecto en cuestión).

2.2.2- Acceso a plazos de financiación más largos, con destino a inversión y con actuaciones decididas en la refinanciación de pasivos, ayudando a transformarlos del corto al largo plazo.

2.2.3- Acceso a las condiciones de costo más ventajosas del mercado, actuando no solo a través de la negociación de distintos convenios con entidades crediticias colaboradoras, sino también canalizando las operaciones avaladas hacia aquellas líneas de financiación subsidiadas que se hallen vigentes.

2.2.4- Prestación de información y asesoramiento financiero, ayudándoles a analizar la viabilidad de su empresa / proyecto empresarial, así como a seleccionar la alternativa de financiación más idónea para cada caso y realizar los trámites necesarios para que se beneficien de todos los programas de apoyo público a los que pudieran tener acceso.

2.3-Costos, plazos y montos:

2.3.1-Costo:

A. Iniciales

- De asociación: según la SGR, el socio PyME deberá suscribir acciones por valores mínimos, de entre \$1.000 a \$2.000.

- De elaboración y evaluación de carpeta de crédito.

B. Financieros

- Las SGR cobran una comisión de entre el 2% y el 3% anual sobre el monto garantido.
- Por los intereses bancarios o comerciales que correspondan.

2.3.2 -Plazo y monto de las garantías, límites operativos:

Existen distintos límites operativos, depende de la SGR, del tipo de proyecto y del valor total del crédito a gestionar.

Los límites fijados por las normas son los siguientes: el 5% del total garantizado por el socio participe y a su vez el total de deuda de la SGR, no puede superar el 20% por entidad.

La legislación prohíbe expresamente los contratos celebrados entre la sociedad de garantía recíproca y los socios protectores

El plazo mínimo de permanencia para los Socios Participes es de 5 años.

Planilla de Límites Operativos:

SGR	GARANTIZAR	AVALUAR	CAES	AVALUAR
Art. Estatuto	26	52	52	52
Suma máxima de Garantías anuales	5%	5%	5%	5%
Suma máxima de mismo acreedor	20%	20%	20%	20%
Total garantías fondo de riesgo	7 veces	8 veces	4 veces	4 veces
Hipoteca primer grado			75%	75%
Sin contra garantía o con otras garantías			100%	100%
Contra garantía	real o personal, no inferior al 50% ni superior al 100%	real o personal, no inferior al 50% ni superior al 100%	real o personal, no inferior al 50%	real o personal
Valores Auto liquidables	100%	100%	100%	100%
Prenda fija automotor primer grado			50%	50%
Prenda fija sobre otros bienes			75%	
Prenda flotante con registro			50%	50%

Cuadro de Efecto Multiplicador: Ponderación de Contra garantías:

Item	SGR1	SGR1	SGR1	SGR1	SGR1
Fondo de Garantía	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000
Porcentaje de Garantías Ponderadas 100%	100%	40%	30%	15%	0%
Porcentaje de Garantías Ponderadas 75%	0%	30%	40%	25%	0%
Porcentaje de Garantías Ponderadas 50%	0%	30%	30%	60%	100%
Capacidad de Otorgamiento de Garantías	4,000,000	5,161,290	5,333,333	6,274,510	8,000,000
Multiplicador	4,00	5,16	5,33	6,27	8,00

2.4 – Sociedades de Garantía Reciproca cerradas y abiertas:

Llamamos SGR cerradas a aquellas cuyos Socios Protectores y Participes pertenecen a un mismo sector de la economía y/o tienen algún lazo en la integración horizontal y/o vertical del proceso económico.

Llamamos SGR abiertas a aquellas en las que sus Socios Protectores son, por ejemplo entidades financieras, que conjuntamente con sus clientes – que obviamente pertenecen a los mas variados sectores de la economía – como Socios Participes conforman una Sociedad de Garantía Reciproca.-

2.5-Ventajas versus Limitaciones:

2.5.1 Ventajas para las PyMEs:

En cuanto a los beneficios que perciben los socios participes se mencionaron anteriormente:

- Tienen acceso a créditos, que sin el asesoramiento y la garantía de las SGR, serían difícilmente obtenidos.
- En virtud de la calidad de la garantía, -Preferida "A", Comunicación "A" 3141 del BCRA- las tasas bancarias cobradas por esta operatoria, son cercanas a las que pueden lograr grandes empresas: en el 2000 se ubicaron entre el 13% en dólares (con mínimos inferiores al 9 % anual), y del 14% en pesos.
- Análisis del acreedor más dinámico para otorgar el crédito.
- La contragarantía que da la PyME cubre entre el 50% y 100% de la garantía otorgada por la SGR, sustancialmente menor que la exigen los bancos: generalmente deben ser del 140% al 200% del monto de crédito solicitado.
- Las Obligaciones Negociables PyME, con aval de la SGR. Pueden ser colocadas con mejores tasas y plazos.
- Mejora su competitividad, por la disminución del costo financiero y también, por el

asesoramiento profesional en áreas económicas y técnicas.

2.5.2 Limitaciones para las PyMEs:

Debido a los costos iniciales, y para que el costo financiero total sea conveniente, la utilización de este sistema de garantías, es recomendable solo para PyMEs que tengan las siguientes características:

- Que el monto del crédito a solicitar sea cercano, o superior a los \$50.000.
- Que estimen financiarse frecuentemente por esta opción.
- Que cuenten con una mínima estructura profesionalizada, que permita preparar la correspondiente carpeta de crédito.

2.5.3 Ventajas para los Socios Protectores:

Los beneficios directos que obtienen los socios protectores son que los aportes al capital social y al fondo de riesgo son deducibles de las utilidades imponibles para la determinación del impuesto a las ganancias en sus respectivas actividades. Esta deducción impositiva operara si el aporte permanece en el fondo por lo menos dos años y si, como mínimo se otorgan garantías en promedio durante ese periodo por el ochenta por ciento (80%) del aporte¹. Estos beneficios el Estado los concede con la finalidad de que el socio protector inmovilice capital en el fondo de riesgo y asuma las perdidas por default de los socios a los que otorga avales.

Además de la deducción ya referida, los socios protectores pueden beneficiarse con ganancias por interés sobre el capital invertido en el fondo de riesgo².

A modo de resumen enuncio los beneficios obtenidos por los socios protectores:

- Exención del IVA, de toda la operatoria que se desarrolle a través de la SGR.
- Los aportes de capital y los aportes al fondo de riesgo de los socios protectores y partícipes, serán deducibles del resultado impositivo para la determinación del Impuesto a las Ganancias.
- Oportunidad de inversión en el Fondo de Riesgo, con el plus de la exención en el Impuesto a las Ganancias, de las utilidades que generen.
- Mantenimiento de las PyMEs vinculadas en buen funcionamiento y con capacidad de provisión de insumos.

2.5.4 Ventaja para los socios partícipes:

- Mitigar los requerimientos de garantías, bajar las tasas de interés de los créditos para las PyMEs y mejorar el desempeño de las PyMEs en áreas de management, calidad y tecnología.
- Aumento en los plazos de financiamiento.

¹ Ley 24.467, Art. 79

² La inversión preferida por la mayor parte de los administradores financieros de las SGR para su fondo de riesgo son los plazos fijos.

- Agilización en el procesamiento y decisión sobre el otorgamiento del crédito

2.5.5 Ventajas para las entidades Financieras:

- Mejora la calificación del riesgo asociado a los créditos que se otorgan a las Pequeñas y Medianas Empresas.
- Transferencia a la SGR del riesgo PyME.
- Las evaluaciones de proyectos se realizan en las SGR, y por tanto, se evita el estudio a la entidad crediticia.
- Se obvia el seguimiento del sujeto de crédito en tanto el mismo se realiza desde la SGR.
- Es un excelente instrumento para el desarrollo de proveedores y clientes de las entidades.

TERCERA SECCION

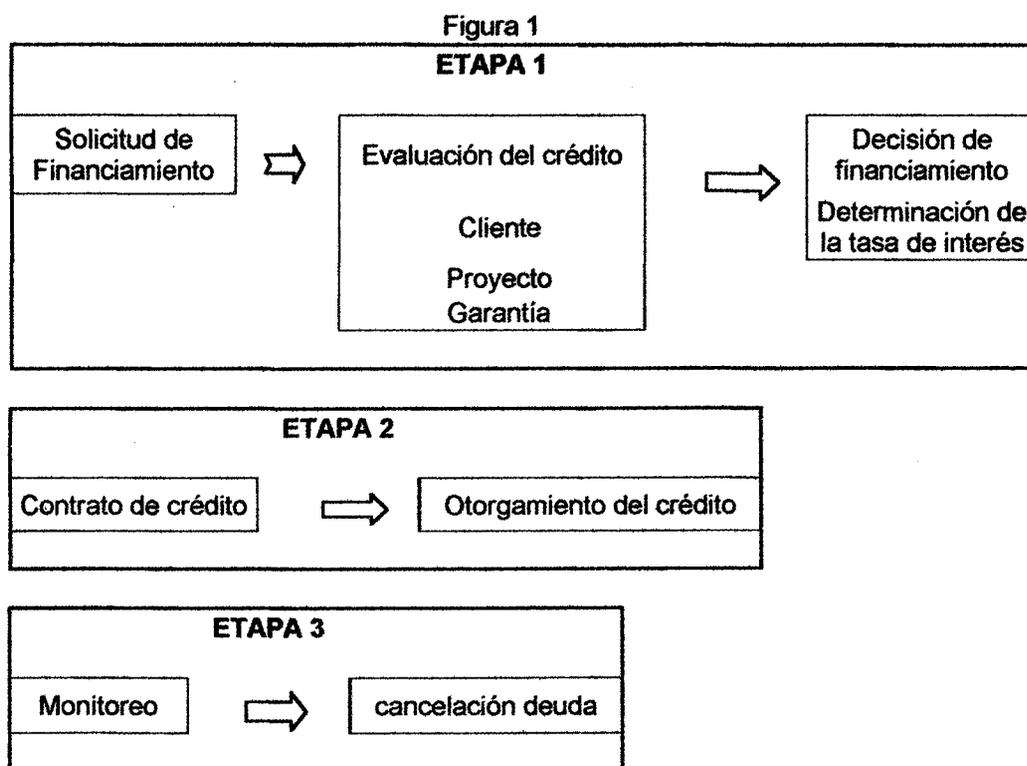
VI- Beneficios de asociarse a una SGR para las PyMEs

Cabe preguntarse que tienen en particular las SGR para generar efectos positivos sobre el financiamiento de las PyMEs.

Esta claro que no surgieron voluntariamente sino a partir de un fuerte apoyo estatal. Esta no es una razón suficiente para que el beneficio se traslade a las PyMEs vía un menor costo de financiamiento.

Si aplicamos el análisis de Coase³ para explicar el origen de las empresas al caso de las SGR para que estas surjan voluntariamente los costos de emplear el mecanismo de precios deben ser menores a los costos de transacción.

Consideremos al financiamiento como un proceso productivo de tres etapas cuyo bien final es el otorgamiento del crédito (Figura 1). Las SGR participan en la primera etapa del proceso, que comienza cuando se solicita financiamiento y consiste en el estudio del cliente, del proyecto (plan de negocios) y de las garantías para determinar el riesgo crediticio. El "producto intermedios" obtenido en esta etapa es la decisión de financiar o no al cliente y que tasa de interés aplicar en función del riesgo crediticio.



No se puede atribuir, a priori, una mayor eficiencia a las SGR respecto de entidades financieras en la evaluación de riesgo certificado, o en la identificación de los buenos o malos clientes, por lo que este tampoco parecería ser un motivo por el cual las PyMEs se beneficien con el nuevo sistema.

Entre los puntos que habría que analizar como posibles orígenes de los beneficios para las PyMEs son: a) la posibilidad de que parte del beneficio percibido por el socio

³ Coase, R. II: La naturaleza de la empresa, Pág. 309

protector sea trasladado a ellas, b) el efecto de los avales sobre el riesgo crediticio, c) los costos que la normativa del Banco Central imputa a las entidades financieras y que con esta nueva figura se podrían evitar, y d) la solución de problemas vinculados a información asimétrica.

1- Un subsidio a las PyMEs a partir de las ganancias de las grandes empresas por aportar al fondo.

Con la obligación de otorgar avales por un 80% del aporte al fondo de riesgo para acceder a la deducción impositiva, aparecen dos tipos de costos, uno asociado al riesgo de default de las PyMEs y otro, de información para la evaluación del cliente del proyecto. Estos dos costos están inversamente relacionados, ya que un incremento del costo por mejorar la información repercutirá en una mejor selección de la cartera de clientes, y en un menor porcentaje de default.

Si la SGR otorga avales, la función de beneficios del socio protector debe contemplar el costo de default. Como este se asocia negativamente con el costo incurrido en información podría ser óptimo para el socio protector asumir parte del costo de información con el objetivo de disminuir las pérdidas por default y maximizar su beneficio.

Parte de las ganancias que perciben las grandes empresas por aportar al fondo de riesgo se trasladaría a las PyMEs, por ejemplo mediante "donaciones" que cubrirían parte de los gastos operativos de las SGR, en particular para realizar la evaluación de riesgo crediticio, cuyo costo es elevado comparado con el monto de los créditos solicitados por las PyMEs.

Si no existiese restricción alguna para acceder a la deducción impositiva, como ocurría con la ley anterior, el decisor racional maximizador dispondría de dos alternativas: no otorgar aval alguno, u otorgar avales a aquellos socios participes capaces de demostrar su solvencia y de hacerse cargo de los costos de información.

2- Efecto de los avales sobre el riesgo crediticio

Para analizar este punto vamos a recurrir a la clasificación de riesgo hecha por Freixas y Rochet (1997) para instituciones financieras, donde la incertidumbre de los bancos se divide en tres tipos: a) Riesgo de liquidez, relacionado con pagos inesperados debido a, por ejemplo, una corrida bancaria, b) Riesgo de default, cuando los prestatarios son incapaces de pagar la deuda y c) Riesgo de mercado, cuando shocks externos afectan el valor de los activos de sus portafolios.

Los bancos pueden reducir el riesgo de liquidez invirtiendo en activos más líquidos, pero proporcionan como contrapartida una rentabilidad. Los préstamos son activos que exponen a los bancos a un mayor riesgo de liquidez que, por ejemplo, los bonos porque si los depositantes inesperadamente retiran sus fondos en una magnitud superior al volumen de activos líquidos más los encajes, los bancos deben venderlos a un bajo precio y resignan rentabilidad (Druck, 1999)

No se puede afirmar que los sistemas de garantías minoristas, como las SGR, reducirán el riesgo de liquidez de los préstamos. Para este fin serían más efectivos los sistemas de garantías institucionales⁴, " al crear" un mercado donde los bancos pueden vender los créditos otorgados recuperando la liquidez cedida a sus clientes. La

⁴ Los sistemas de garantías institucionales son aquellos que integran, generalmente mediante la constitución de un Fondo Fiduciario a las entidades financieras y sus carteras de préstamos con el mercado de capitales y los inversores individuales e institucionales. La finalidad del fondo fiduciario es garantizar la emisión en el mercado de capitales de títulos securitizados originados de las carteras de créditos homogeneizadas.

consiguiente reducción del riesgo de liquidez repercutirá efectivamente en una reducción de la tasa activa y un aumento del plazo de los prestamos.

Con respecto al riesgo de default, los bancos lo reducen mejorando la calidad de sus carteras de clientes mediante el análisis de riesgo crediticio y/o solicitando garantías.

El riesgo de default es quizás el principal factor por el cual el costo financiero de las PyMEs es superior al de las grandes empresas, debido a que solicitan créditos de montos reducidos, en comparación con las grandes empresas con lo cual el costo relativo del análisis de riesgo crediticio es muy elevado, y si además no tienen una adecuada cantidad y calidad de garantías.

El hecho de que las SGR otorgue avales a favor de las PyMEs no significa que se elimine o disminuya el riesgo de default, solo que se traslada de los bancos a las SGR. Las SGR por su parte solicitan al cliente una contra garantía y cobran una prima por otorgar el aval, la cual bajo condiciones de neutralidad al riesgo, será equivalente a la pérdida esperada por default que contempla el valor de las contra garantías neto de costos de ejecución.

Si las PyMEs disponen de garantías suficientes, y si se considera solo el riesgo de default, la tasa total que pagaran será la misma con o sin avales de las SGR, aunque la tasa que efectivamente les cobra el banco sea inferior en el caso que estén avaladas por SGR. El mayor impacto del sistema será notorio para aquella PyMEs que por insuficiencias de garantías no tienen acceso al crédito mediante la vía tradicional y si por intermedio de las SGR que son menos exigentes que las entidades financieras en los requerimientos de garantías.

3- Los costos evitados

Las garantías que otorgan las SGR inscriptas en el registro especial del BCRA son categoría "preferidas A". Este tipo de garantías reducen los costos de las entidades financieras ya que disminuyen sus requerimientos de capitales mínimos⁵ y el riesgo de provisionamiento (cuadro 3). Como las SGR no son entidades financieras, no están sujetas a estas normativas del Banco Central, por lo cual la reducción del costo se debería trasladar a la tasa de interés. Además, para garantías "preferida A" los bancos no necesitan, según la normativa⁶ realizar evaluación de riesgo crediticio. Por esta razón no se duplicarían los costos de evaluación.

Este tipo de garantías es muy liquido (ante un eventual incumplimiento del deudor la SGR cubre inmediatamente el pago) lo cual debería favorecer el incremento de los plazos de financiamiento, en la medida en que convengamos que riesgo de liquidez es el factor que más impactaría sobre la extensión de los plazos.

Cuadro 3. Pautas mínimas de provisionamiento según tipo de garantías.

⁵ Los capitales mínimos se determinan valuando los activos a riesgo. Los prestamos con garantías preferidas A reducen el factor de ponderación de riesgo de contraparte. Comunicación "A" 2970 BCRA.

⁶ Comunicación A3051, BCRA

INDICE

PRIMERA SECCION

I- Introducción	Pag. 3
II- Hipótesis	Pag. 4
III- Objetivos: Generales Específicos	Pag. 4
IV- Metodología de Trabajo	Pag. 5

SEGUNDA SECCION

V- Marco teórico	Pag. 6
1- Definición de PyME	
2- Sociedad de Garantía Reciproca	
2.1- Sujetos	
2.2- Objeto	
2.3- Costos, Plazos y Montos	
2.4- S.G.R. Cerradas y Abiertas	
2.5- Ventajas versus Limitaciones	

TERCERA SECCION

VI- Beneficios de asociarse a una S.G.R. para las PyMEs	Pag. 13
1- Un subsidio para las PyMEs a partir de las ganancias de las grandes empresas por aportar al fondo de riesgo	
2- Efecto de los avales sobre el riesgo crediticio	
3- Los costos evitados	
4- Solución de problemas vinculados a la información Asimétrica	

CUARTA SECCION

VII- Aspectos Societarios	Pag. 18
---------------------------	---------

CATEGORÍA	CON GARANTIA PREFERIDAS	SIN GARANTIAS PREFERIDAS
1- En situación normal y cumplimiento normal	1%	1%
2- Con riesgo potencial y cumplimiento inadecuado	3%	5%
3- Con alto riesgo de insolvencia y difícil recuperación	12%	25%
4- Con alto riesgo de insolvencia y difícil recuperación	25%	50%
5- Irrecuperables	50%	100%
6- Irrecuperable por disposición técnica	100%	100%

Fuente: Comunicado A2950 BCRA

4- Solución de problemas vinculados a información asimétrica

La existencia de fallas de funcionamiento de los mercados financieros asociadas a problemas de información explica, entre otros fenómenos, la persistencia de diferentes formas de intervención y regulación por parte del sector público en prácticamente la totalidad de las economías avanzadas, así como de políticas financieras dirigidas hacia PyMEs (Bleges y Rozenwurcel, 2000).

Los problemas de información asimétrica en el mercado financiero surgen, en principio, porque los demandantes de créditos conocen mejor que los oferentes las características del negocio, los riesgos del proyecto y la rentabilidad esperada bajo distintos escenarios.

Tal asimetría informativa puede adoptar alguna de las siguientes modalidades: selección adversa, riesgo ético y costos de monitoreo⁷:

- Se dice que hay **selección adversa** cuando el acreedor es incapaz de distinguir los "buenos" proyectos de los "malos" en lo que se refiere a la relación riesgo-rentabilidad. Como, a igualdad de valor esperado, los proyectos más riesgosos pueden sacar ventaja de la desinformación relativa del acreedor ocultando la verdadera naturaleza del proyecto.
- Existe **riesgo ético** cuando el deudor invierte en un proyecto distinto al acordado con el acreedor pues, para la misma tasa de interés, tiene incentivos a adoptar proyectos más riesgosos que incrementan su ganancia esperada.
- Al igual que el riesgo ético, los **costos de monitoreo** se vincula a una acción oculta por parte del deudor, en este caso aprovechando su superioridad informativa para declarar ganancias inferiores a las reales con el objetivo de no pagar la deuda. El acreedor, quien no puede ver directamente el resultado de la inversión, se ve obligado a monitorear al deudor cada vez que se declare insolvente.

Como los empresarios generalmente dependen del financiamiento externo para emprender cualquier proyecto rentable, deben aceptar las condiciones impuestas por los acreedores para acceder al crédito. En consecuencia, los acreedores cargan a los deudores los costos de la desinformación relativa, para así obtener el rendimiento esperado promedio. El costo adicional es soportado por los buenos proyectos, que de alguna manera subsidian el financiamiento de los malos proyectos.

El hecho de que las SGR demanden a sus socios participe una menor garantía respecto a la que solicitan las entidades financieras, podría afectar negativamente las tasas de interés, ya que si la garantía es menor a la que determina la exclusión de los malos clientes, estos entrarán en escena.

Para que los sistemas de garantías reduzcan los problemas de información asimétrica las SGR deberían desempeñarse con mayor eficiencia respecto de entidades

⁷ Para un tratamiento más completo del tema ver Bebezuk, Pablo (2000).

financieras en la identificación de los buenos y malos clientes. A priori no hay razones suficientes para suponer esto. Sin embargo, de los dos tipos de SGR que existen en Argentina, las cerradas podrían disponer de información adicional referida a los socios participes inaccesible para los bancos, ya que los socios PyMEs están vinculados al socio protector como clientes y proveedores y es esa relación la que les otorga información adicional. En este caso si se puede esperar cierta ventaja de las SGR respecto a las entidades financieras en la identificación de la naturaleza del cliente.

El problema de información asimétrica puede tomar relevancia entre las SGR y el FOGAPYME. Esta nueva figura, contemplada en el Capítulo II de la ley de MIPyMEs, tiene por objeto, entre otros, entregar garantías en respaldo de las que emitan las SGR. Por esta razón será de gran importancia establecer los requisitos y condiciones adecuados para regarantizar lo que obliga a profundizar el análisis de esta temática.

CUARTA SECCION

VII- Aspectos Societarios:

1. "STATUS QUAESTIONIS"

La actividad desarrollada por las pequeñas y medianas empresas, a cuyo elenco se agrega últimamente el de los "micro-empresarios" (en conjunto llamadas "MIPyMEs"), es valorada positivamente desde el punto de vista económico-social, que reconoce su aporte a la creación de riqueza y su contribución a la formación del producto bruto interno.

Se destaca también su flexibilidad para adaptarse a los cambios provocados por los ciclos económicos y su rol como generadora de empleo, no sólo por ser en su conjunto fuente cuantitativa de trabajo, sino también apreciable cualitativamente.

En verdad, por su propia dimensión, las MIPyMEs favorecen una relación humana inmune a la tendencia hacia la despersonalización de sus miembros, muy perceptible en la comunidad laboral de las grandes empresas.

Más allá de sus méritos, y a pesar de ellos, son muchas las dificultades que deben superar para competir en un mundo globalizado en el que avanza la concentración económica, con el paralelo y consiguiente predominio de las rígidas leyes del mercado.

La pequeña dimensión de las MIPyMEs supone escaso capital, poca capacidad financiera y estrecho margen de maniobra.

Una de sus mayores dificultades es el acceso al financiamiento, situación que ha suscitado, desde los resortes de la conducción política, una estrategia de apoyo manifestada en diversos países, incluso en el nuestro, en el marco de una normativa favorable a su despegue y crecimiento.

2. ANTECEDENTES FORANEOS Y LOCALES

2.1. En Francia, a partir de las "sociétés de caution mutuelle et a moyen commerce", creadas en 1917, se desarrolló un programa sostenido de apoyo al desarrollo de las pequeñas y medianas empresas.

2.2. En España, el Real Decreto 1885, del 26 de julio de 1978, tenido como antecedente de nuestra legislación, reguló el régimen jurídico, fiscal y financiero de las sociedades de garantía recíproca, que habían sido creadas por el Real Decreto-Ley 15, del 25 de febrero de 1977. Fue reemplazado por la ley 1/1994 que, entre otras novedades, califica a las SGR como entidades financieras, y reemplaza el antiguo fondo de garantía, del cual sólo tenían la administración por un fondo de provisiones técnicas que forman parte del patrimonio social.

2.3. Dispositivos similares se aplican en Italia (sociedades cooperativas para garantía recíproca), en Bélgica, en los Estados Unidos, y en algunos países asiáticos y latino americanos.

2.4. En el ámbito nacional cabe citar, entre otros precedentes, la creación, por la ley 20.568, del año 1973, de la "Corporación para el Desarrollo de la Pequeña y Mediana empresa" (CoPyME), cuya liquidación fue dispuesta por la ley 21.542, de 1977.

Se inscribe también, entre los antecedentes nacionales, al decreto 2586, de 1992, por el cual se estableció el "Programa Trienal de Fomento y Desarrollo de la Pequeña y Mediana Empresa".

2.5. Dicha norma instituyó un fondo para la formación de consorcios de pequeñas y medianas empresas, que debían "constituirse de acuerdo con la legislación vigente que resulte de aplicación", referencia que alcanzaba sin duda a los contratos de colaboración

empresaria, previstos por el Capítulo III de la ley 19.550 de sociedades comerciales (LSC) (agrupaciones de colaboración y uniones transitorias de empresas), a las cooperativas, o a cualquier otra modalidad lícita, previstas expresamente por el artículo 1º de la ley actualmente vigente. Estas normas fueron ampliadas por varios decretos del año 1993.

2.6. En marzo de 1995, se sancionó la ley 24.467, a la que se dio en llamar "el estatuto de las PyMEs", dando lugar a la creación de las SGR, para el desarrollo y crecimiento de tales empresas, finalidad reformulada en septiembre de 2000 por la ley 25.300 vigente.

2.7. Mientras tanto, en marzo de 1999 tuvo lugar en Buenos Aires un Seminario Internacional sobre PyMEs, organizado por la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Economía, de Acuerdo con el Programa "Banco Interamericano de Desarrollo-SGR", presentado como "una alternativa para el crecimiento económico equitativo".

3. EL APOYO FINANCIERO

3.1. Según se anuncia en el Título I de la ley reformada (disposiciones generales), se impulsarán políticas de alcance general a través de la creación de nuevos instrumentos de apoyo y la consolidación de los ya existentes.

3.2. Se establece una bonificación especial en el régimen de las tasas de interés especialmente para aquellas que actúen en regiones desfavorables.

3.3. Fue creado el Fondo Nacional de Desarrollo para las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (FONAPYME) con el objeto de realizar aportes de capital, y brindar financiamiento a mediano y largo plazo para inversiones productivas y formas asociativas comprendidas en el artículo 1º (ver supra pto. 2.5) bajo las modalidades que establezca la reglamentación.

3.4. El Banco de la Nación Argentina y el Banco de Inversión y Comercio Exterior instrumentarán líneas de crédito para la financiación de las PyMEs, para lo cual utilizará fuentes de origen externo.

3.5. El Poder Ejecutivo Nacional estimulará, a través de distintos medios, la constitución, en el ámbito privado, de entidades calificadoras de riesgo, especializadas en evaluar el desempeño, la solidez y el riesgo crediticio de las PyMEs, con el objeto de facilitar su operatoria financiera y comercial.

3.6. También dictará el Poder Ejecutivo Nacional normas para facilitar el acceso de las PyMEs a la utilización de los múltiples recursos que ofrece el mercado de capitales, como la negociación de obligaciones negociables.

3.7. Los bancos oficiales potenciarán la capacidad de los mercados de capitales para concurrir en apoyo de las PyMEs con instrumentos financieros genuinos, transparentes y eficaces, como la emisión de cédulas hipotecarias.

3.8. Se crea un sistema único integrado de información y asesoramiento para las PyMEs en cuestiones tecnológicas, organizativas, contables, financieras, comerciales, de mercado y en todo otro aspecto esencial para aumentar su productividad.

3.9. Cabe recordar la creación, por la ley 24.760, del título valor denominado "factura de crédito", con el fin declarado de favorecer el financiamiento de las PyMEs, cuyo régimen, originalmente obligatorio para determinadas operaciones, es por la ley 24.989, de utilización facultativa.

4. DEFINICION DE PyME

Como expuse anteriormente la ley encomienda a la Autoridad de Aplicación a definir las características de las empresas que serán consideradas micro, pequeñas y

medianas, teniendo en cuenta las peculiaridades de cada región del país y los diversos sectores de la economía en que se desempeñan.

Pero no serán consideradas MIPyMEs, a los efectos de la implementación legal, las empresas que, aun reuniendo los requisitos cuantitativos que se establezcan, estén vinculadas o controladas por empresas, o grupos económicos nacionales o extranjeros que no reúnan tales requisitos. Sin perjuicio de ello, en el Título III de la ley, al ocuparse de las relaciones laborales, a los efectos de ese capítulo, se define como pequeña empresa aquella que reúna las dos condiciones siguientes:

- a) su plantel no supere los 49 trabajadores, y
- b) tenga una facturación anual inferior a la cantidad que, para cada actividad o sector, fije la Comisión Especial de Seguimiento creada por la misma ley.

Con respecto al primer recaudo, una PyME concursada puede quedar o no incluida en el régimen de los "pequeños concursos y quiebras", ya que la ley 24.522, en este punto, pone un límite máximo de 20 trabajadores en relación de dependencia.

5. LAS SOCIEDADES DE GARANTIA RECÍPROCA

5.1. Como quedo dicho anteriormente, en el Título II de la ley 24.467 se incluyen normas por las cuales se crea una "SGR" con la finalidad de facilitar el acceso al crédito de las "PyMEs", y conforme a su reforma por la ley 25.300, a procurar a las "MIPyMEs" su fortalecimiento competitivo.

5.2. Si bien las precitadas SGR se rigen supletoriamente por las normas de la sociedad anónima, se trata de un nuevo tipo social, y no de un subtipo de sociedad anónima, pues sus características no encajan en ninguno de los tipos de la LSC.

5.3. Constituyen "un tipo autónomo de sociedad" que, fundada en principios mutualistas, adoptan soluciones aplicables a las cooperativas y a las sociedades anónimas.

5.4. Revisten calidad mercantil, carácter éste que les reconoce expresamente el artículo 4º de la ley española 1/1994.

5.5. Su objeto principal será el otorgamiento de garantías a sus socios partícipes mediante la celebración de contratos previstos en la misma ley, así como brindarles asesoramiento técnico, económico y financiero.

5.6. La ley fija límites operativos, ya que no se podrá asignar a un mismo socio partícipe garantías superiores al 5% del valor total del fondo de riesgo. Tampoco podrán éstas asignar más del 25% del fondo de riesgo a obligaciones con el mismo acreedor.

5.7. La sociedad no podrá conceder directamente créditos a sus socios ni a terceros, ni realizar actividades distintas de las de su objeto social.

5.8. La denominación social deberá contener la indicación "SGR", su abreviatura, o las siglas SGR.

6. CATEGORIAS DE SOCIOS

6.1. Los socios pertenecerán a dos tipos; los socios partícipes y los socios protectores. Estos no son obligatorios en la legislación española.

Los primeros están constituidos por pequeñas o medianas empresas, sean personas físicas o jurídicas que reúnan las condiciones generales que se determinan y suscriban acciones. Deben contar, en el momento de su constitución, con un mínimo de socios partícipes que fijará la Autoridad de Aplicación, en función de la región donde se radique, o del sector económico que la conforme.

El texto original exigía, durante sus primeros cinco años, con un mínimo de ciento veinte. La Autoridad de Aplicación podía modificar estos mínimos en función de las peculiaridades regionales, pero de todos modos, este requisito fue considerado un serio

obstáculo, hoy removido, para la creación de las SGR dada la dificultad de obtener, para cada una, la reunión de un elevado número de empresas.

¿Qué ocurre si la cantidad de socios queda reducida a un número menor del que se fije como obligatorio?. Será aplicable el artículo 94, inciso 8), de la LSC, sin que la sociedad devenga atípica.

6.2. Por su parte, serán socios protectores aquellas personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que realicen aportes al capital social y al fondo de riesgo.

6.3. La sociedad no podrá celebrar contratos de garantía recíproca con los socios protectores. Además, es incompatible la condición de socio protector con la de socio partícipe.

6.4. Los socios partícipes tendrán los derechos que les confiere la LSC y, además, los previstos en la misma norma, o sea, recibir los servicios determinados en su objeto social, y solicitar el reembolso de sus acciones.

6.5. Los socios protectores tendrán los derechos que les corresponde según la LSC y sus modificaciones.

6.6. Los socios excluidos sólo podrán exigir el reembolso de las acciones con las limitaciones previstas. La reforma previene que los socios protectores no podrán ser excluidos.

7. CONSTITUCION DE LAS SOCIEDADES DE GARANTIA RECIPROCA

Será por acto único, mediante instrumento público, que deberá contener, además de los requisitos exigidos por la LSC (Art. 11 y 166), los siguientes:

1. Clave única de identificación tributaria (CUIT) de los socios partícipes y protectores fundadores.

2. Determinación de la actividad económica y ámbito geográfico de actuación que sirva para determinar quiénes pueden ser socios partícipes, requisito que también es considerado como una restricción para el ingreso a este tipo de entidades.

3. Criterios a seguir para la admisión de nuevos socios y emisión de nuevas acciones.

4. Causas y trámite para la exclusión de socios, posibilidad que no parece compatible con el régimen de una sociedad por acciones.

5. Condiciones y procedimiento para ejercer el derecho de reembolso de las acciones por parte de los socios partícipes.

Según la reglamentación, podrá utilizarse o no un modelo de estatuto tipo, - aprobado por R.133 de la Secretaría de PyMEs-, siendo el trámite más breve en el primer caso.

8. AUTORIZACION PARA SU FUNCIONAMIENTO

Una vez inscripta la SGR en la Inspección General de Justicia, Registro Público de Comercio, o autoridad local competente, la autorización para funcionar la dará la Autoridad de Aplicación que otorgará, a la SGR en formación que lo solicite, una certificación provisoria.

La misma autorización requiere los aumentos en los montos de los fondos de riesgo de las sociedades ya autorizadas.

Lo dicho significa que se trata de una sociedad reglamentada por su objeto, cuya creación y funcionamiento están sujetos no sólo a un control de legalidad, en la oportunidad de su inscripción, sino también a un examen posterior de oportunidad, mérito y conveniencia.

Se ha observado la inconveniencia de este mecanismo, ya que la autorización puede ser denegada después de que la SGR haya sido constituida e inscrita en el Registro Público de Comercio, lo que puede significar un inútil dispendio de tiempo y de dinero. No obstante, el punto no fue modificado.

Esta autorización podrá ser revocada por la misma autoridad, por sí o por sugerencia del Banco Central, cuando no se cumpla con los requisitos y/o las disposiciones establecidas en la ley.

Contra dicha resolución, se dispone como novedad que podrá interponerse recurso de revocatoria ante la Autoridad de Aplicación, con apelación en subsidio por parte (sic) de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial de la Capital Federal. Ambos recursos tendrán efecto suspensivo.

9. CAPITAL SOCIAL

9.1. Estará integrado por el aporte de los socios, y representado por acciones ordinarias, nominativas, de igual valor y número de votos. El estatuto social podrá prever que dichas acciones sean registrales.

El capital social mínimo será fijado por vía reglamentaria y podrá variar, sin requerir modificación de los estatutos, entre dicha cifra y un máximo que represente el quíntuplo de la misma.

Esta característica del capital variable se corresponde con la posibilidad del ingreso y de la salida de los socios.

El capital social, fijado por la reglamentación en un mínimo de \$ 240.000, puede variar en proporción al número inicial de socios, que actualmente no responde a un mínimo obligatorio.

9.2. La participación de los socios protectores no podrá exceder del 50% del capital social (en el texto original el tope era del 49%), y la de cada socio partícipe no podrá superar el 5%. La modificación tuvo por objeto alentar la participación de socios protectores, que anteriormente siempre estaban en minoría.

10. FONDO DE RIESGO

Este fondo deberá ser constituido por la SGR e integrará su patrimonio. Se formará con las asignaciones de los resultados de la sociedad aprobados por la asamblea general, por las donaciones, las subvenciones y otras aportaciones que recibiere, por los recuperos de los pagos que la SGR hubiere efectuado en el cumplimiento de los contratos de garantía, el valor de las acciones no reembolsadas a los socios excluidos, el rendimiento de sus inversiones y los aportes de los socios protectores.

El fondo de riesgo podrá asumir la forma jurídica de un fondo fiduciario en los términos de la ley 24.441, independiente del patrimonio societario de la SGR.

Las SGR podrán recibir también aportes por parte de socios protectores que no sean entidades financieras, según la reglamentación a dictar mediante fideicomisos independientes del fondo de riesgo general, que gozarán de una deducción impositiva en el impuesto a las ganancias.

11. REEMBOLSO, CESION E INTEGRACION DE LAS ACCIONES

11.1. Todo socio partícipe podrá exigir el reembolso de sus acciones ante el Consejo de Administración, siempre y cuando haya cancelado totalmente los contratos de garantía recíproca que hubiere celebrado, y en tanto dicho reembolso no implique reducción del capital social mínimo, y respete el número mínimo de socios.

En este punto existe, si bien algo condicionado, un principio de "puertas abiertas" análogo al vigente en las cooperativas, y receptado por el artículo 22 de la ley 20.337. Tampoco procederá cuando la SGR estuviere en trámite de fusión, escisión o disolución.

11.2. La ley prevé los casos de receso, y determina el procedimiento y el plazo en que deberá solicitarse. El monto a rembolsar no podrá exceder del valor de las acciones integradas, y como única base para el cálculo se previene que deben excluirse las reservas de la sociedad, a las que el socio no tienen derecho alguno.

Este "destino desinteresado de las reservas" es otro de los principios del cooperativismo, incorporado en los artículos 1º, inciso 12, y 36 de la ley 20.337, a la que, sin embargo, la norma en análisis no hace referencia alguna.

El socio reembolsado responderá hasta dicho monto, por las deudas contraídas por la sociedad con anterioridad a la fecha del reintegro, por un plazo de cinco años cuando el patrimonio de la sociedad sea insuficiente para afrontarlas, principio que también es ajeno al régimen de las sociedades de capital.

11.3. En caso de que, por reembolso de capital, se alterara la participación relativa de los socios partícipes y protectores, la SGR les reembolsará a estos últimos la proporción de capital necesaria para que no se exceda el límite de participaciones establecido (ver supra, pto. 9.2.)

11.4. La SGR tendrá privilegio ante todo otro acreedor sobre las acciones de sus socios con relación a las obligaciones derivadas de los contratos de garantía recíproca vigentes.

Consideramos que este privilegio deberá articularse con lo previsto por la ley de concursos y quiebras, cuyo sistema es cerrado y restrictivo (Art. 239, L. 24.522.). Las acciones de los socios partícipes no podrán ser objeto de gravámenes reales.

11.5. Para la cesión de las acciones a terceros no socios, se requerirá la previa autorización del Consejo de Administración, quien la concederá cuando los cesionarios acrediten reunir los requisitos estatutarios y asuman las obligaciones que el cedente mantenga con la SGR. Si el cesionario fuera socio automáticamente, asumirá las obligaciones del cedente.

Los aportes de capital deberán ser integrados en efectivo, como mínimo en un 50% al momento de la suscripción. El remanente deberá ser integrado, también en efectivo, dentro del plazo de un año a contar de esa fecha.

La integración total será condición necesaria para que el socio partícipe pueda contratar garantías recíprocas.

12. AUMENTO DE CAPITAL

El capital fijado por los estatutos podrá ser aumentado por la asamblea general ordinaria hasta el quintuplo de dicho monto.

Cuando el incremento del capital social esté originado por la capitalización de utilidades, las acciones generadas por dicho incremento se distribuirán entre los socios en proporción a sus respectivas tenencias.

En caso de tratarse de emisión de nuevas acciones, la integración de los aportes se realizará conforme a lo establecido precedentemente, y todo aumento de capital que exceda del quintuplo deberá contar con la aprobación de dos tercios de los votos totales de la asamblea general extraordinaria.

Los socios deberán compensar con nuevos aportes cualquier pérdida que afecte al capital fijado estatutariamente, o que exceda del 35% de las ampliaciones posteriores en las condiciones fijadas precedentemente.

13. DISTRIBUCION DE BENEFICIOS

Los beneficios serán distribuidos en esta proporción:

1. El cinco por ciento anual a reserva legal hasta completar el 20% del capital social.
2. El resto tendrá el siguiente tratamiento:
 - a) La parte correspondiente a los socios protectores podrá ser abonada en efectivo, como retribución al capital aportado.
 - b) De la parte correspondiente a los partícipes se destinará al fondo de riesgo en un 50%, pudiendo repartirse el resto entre la totalidad de dichos socios.

Para la distribución de los beneficios en efectivo, tanto los socios protectores como los socios partícipes deben haber integrado la totalidad del capital social suscrito y no encontrarse en mora con la sociedad.

14. ORGANOS SOCIALES

Será la asamblea general, el Consejo de Administración y la Sindicatura, y tendrán las atribuciones que establece la LSC para los órganos equivalentes de la sociedad anónima, salvo en lo que resulte modificado por esta ley.

14.1. La asamblea general será ordinaria o extraordinaria. La primera estará integrada por todos los socios y se reunirá por lo menos una vez al año, o cuando dentro de los términos que disponga la presente ley sea convocada por el Consejo de Administración. Le corresponde fijar la política de inversión de los fondos sociales, aprobar el costo de las garantías, el mínimo de las contragarantías que habrá de requerirse a los socios partícipes y fijar el máximo de las eventuales bonificaciones que podrá conceder el Consejo de Administración.

Serán de competencia de la asamblea general extraordinaria todas las cuestiones previstas por la ley 19.550 y sus modificatorias, y que no estuviesen reservadas a asamblea general ordinaria.

La ley determina la convocatoria de las asambleas, su publicidad, los plazos y demás recaudos exigidos por el estatuto; y reglamenta el quórum y las mayorías, ya se trate de asamblea ordinaria o extraordinaria, en primera o segunda convocatoria.

Cualquier socio podrá representar a otro de igual tipo en la asamblea general mediante autorización por escrito. Sin embargo, un mismo socio no podrá representar a más de 10 socios, ni ostentar un número de votos superior al 10% del total.

Será considerado nulo el voto emitido por un socio cuando el asunto tratado involucre una decisión que se refiera a la posibilidad de que la sociedad pueda hacer valer un derecho en contra de él, o existiera entre ambos un interés contrapuesto, o en competencia. Sin embargo, su presencia será considerada para el cálculo del quórum y de la mayoría.

14.2. El Consejo de Administración tendrá por función principal la administración y representación de la sociedad, y estará integrado por tres personas, de las cuales al menos una representará a los socios partícipes y al menos una representará a los socios protectores.

En el texto original de la ley 24.467 tenían mayoría los representantes de los socios partícipes, y uno de ellos ejercía la presidencia.

También se suprimió el recaudo de que los miembros del Consejo de Administración debieran ser previamente autorizados por la Autoridad de Aplicación para ejercer dichas funciones.

Será de competencia del Consejo de Administración:

1. La decisión sobre el reembolso de las acciones existentes, manteniendo los requisitos mínimos de solvencia.

2. La admisión de nuevos socios ad referendum de la asamblea ordinaria, nombrar los gerentes, y realizar todos los actos necesarios para el logro del objeto social.
3. La exclusión del socio cuando la SGR se haya visto obligada a pagar, en virtud de una garantía por su incumplimiento.
4. Proceder en la misma forma cuando no se haya integrado el capital de acuerdo con lo establecido por la ley o el estatuto social.
5. Fijar las normas con las que se regulará su funcionamiento.
6. Proponer a la asamblea ordinaria la cuantía máxima de las garantías a otorgar durante el ejercicio, y el costo que los socios partícipes deberán obrar para acceder al otorgamiento de garantías.
7. Otorgar o denegar garantías, determinar las inversiones a realizar con el patrimonio de la sociedad, autorizar la transmisión de acciones, someter a la asamblea general ordinaria el balance general y estado de resultados, y proponer la aplicación de los resultados del ejercicio.
8. Fijar las normas y los procedimientos aplicables para las contragarantías exigibles.
9. Podrá realizar cualesquiera otros actos y acuerdos que no estén expresamente reservados a la asamblea.

14.3. El Órgano de Fiscalización estará integrado por tres síndicos designados por la asamblea general ordinaria.

Para ser síndico se requiere ser abogado, licenciado en economía, licenciado en administración de empresas o contador público con título habilitante, y tener domicilio especial en la misma jurisdicción de la SGR.

Sin perjuicio de lo dispuesto por la ley 19.550, son atribuciones y deberes de la sindicatura:

- 1) Verificar las inversiones, los contratos de garantía celebrados, y el estado del capital social, las reservas y el fondo de riesgo.
- 2) Atender los requerimientos y aclaraciones que formulen la Autoridad de Aplicación y el Banco Central de la República Argentina.

15. FUSION, ESCISION Y DISOLUCION

15.1. Las SGR sólo podrán fusionarse entre sí, o escindirse en dos o más sociedades de la misma naturaleza, previa aprobación de la asamblea general con mayorías calificadas y autorización de la Autoridad de Aplicación.

El canje de las acciones de las sociedades originales a las sociedades nuevas se realizará sobre su valor patrimonial neto.

15.2. La disolución de la SGR se verificará, además de las causales previstas por la ley 19.550, por las siguientes:

1. Imposibilidad de absorber pérdidas que representen el total de fondo de riesgo, el total de la reserva legal y el 40% del capital.
2. Por disminución del capital social a un monto menor al mínimo legal durante un período mayor de tres meses.
3. Por revocación de la autorización acordada por la Autoridad de Aplicación, norma ésta que coincide con el artículo 94, inciso 10, de la LSC.

16. CONTRATO DE GARANTIA RECIPROCA (EN ADELANTE, CGR)

Lo habrá cuando una SGR constituida de acuerdo con las disposiciones de la ley, se obligue accesoriamente por un socio partícipe que integra la misma, y el acreedor de éste acepte dicha obligación accesoría.

Se trata de una fianza onerosa, ya que los partícipes deberán pagar para obtener la garantía, y se rige básicamente por el artículo 1986 del Código Civil y, en su caso, por los artículos 8º, incisos 10, y 478 del Código de Comercio.

Es dudoso que pueda consistir en una garantía real, bajo la forma de prenda o hipoteca, pues en el modelo español se puntualiza que debe tratarse de garantías personales (conforme Art. 2º, L. 1/1994)

El socio partícipe queda obligado frente a la SGR por los pagos que ésta afronte en cumplimiento de la garantía.

El objeto de la obligación principal garantizada por el CGR consistirá en prestaciones dinerarias, u otras susceptibles de apreciación dineraria, asumidas por el socio partícipe para el desarrollo de su actividad económica y objeto social. Dicho aseguramiento podrá serlo por el total de la obligación principal, o por menor importe.

Las garantías serán por una suma fija y determinada, aunque el crédito de la obligación a la que acceda fuera futuro, incierto o indeterminado.

El instrumento del contrato será título ejecutivo por el monto de la obligación principal, sus intereses y gastos, justificado conforme con el procedimiento del artículo 793 del Código de Comercio (ejecución de saldo de cuenta corriente bancaria), y hasta el importe de la garantía. La garantía recíproca es irrevocable.

17. LA CONTRAGARANTIA

Las SGR deberán requerir contragarantías, de parte de los socios partícipes, en respaldo de los contratos de garantía con ellos celebrados.

Creo que la nota de reciprocidad aparece, no sólo porque el socio partícipe tomador del contrato de garantía debe a su vez dar una contragarantía a la SGR sino porque todos los socios garantizan a todos en razón del riesgo empresario que asume a través de su participación social.

Este requisito es criticable, por cuanto puede llegar a frustrar la finalidad de la SGR, pues vuelve el problema del socio a su punto de partida, si el socio carece de una base crediticia, que es precisamente lo que trata de remediar la ley.

Con razón se ha preguntado: si las PyMEs cuentan con garantías suficientes, ¿cuáles son las dificultades de acceso al crédito que pretende subsanar la nueva legislación?

El contrato de garantía es consensual, y se celebrará por escrito, pudiendo serlo por instrumento público o privado, con firmas certificadas por escribano público.

La SGR y el deudor principal que afianza responderán solidariamente por el monto de las garantías otorgadas, sin derecho a los beneficios de división y excusión de bienes, lo que parece no quita que sea una garantía accesoria, ya que la SGR no se constituye en principal pagador (Art. 2004 y 2005, CC.)

18. NORMAS COMPLEMENTARIAS

Este régimen se integra con la Sección VII del mismo capítulo que trata de los efectos del contrato entre la SGR y el socio, tales como:

- 1) El derecho de la SGR a trabar medidas cautelares contra el socio en determinados supuestos de mora, ausencia o incumplimiento.
- 2) En caso de quiebra del socio antes de cancelar la obligación garantizada, tiene derecho a ser admitida "previamente" en el pasivo de la masa concursada, lo que debe entenderse como el goce de algún privilegio, aunque no se especifica el rango ni el asiento, ni su extensión.

3) La SGR que cancelare la deuda del socio quedará subrogada en todos los derechos y acciones del acreedor.

4) Si hubiese afianzado una obligación solidaria de varios socios, la SGR podrá repetir, de cada uno de ellos, el total de lo que hubiese pagado.

18.1. Conforme a lo dispuesto en la Sección VIII, el contrato finaliza por extinción de la obligación principal, por modificación o novación de la obligación principal sin intervención y consentimiento de la SGR y por las causas de extinción de las obligaciones en general y de las obligaciones accesorias en particular (conforme Art. 2042, CC)

18.2. La Sección IX se ocupa de los beneficios impositivos de que gozan las SGR, tales como mencione oportunamente:

1) Exención del impuesto a las ganancias por las utilidades que generen.

2) Exención en el impuesto al valor agregado de toda la operatoria que se desarrolle.

3) Los aportes de capital y al fondo de riesgo de los socios protectores y partícipes serán deducibles del resultado impositivo para la determinación del impuesto a las ganancias en las condiciones y en la proporción que se determinan en esta parte de la ley en su actual redacción.

18.3. El Banco Central de la República Argentina dispondrá las medidas conducentes a la aceptación, por las entidades financieras que integran el sistema institucionalizado, de las garantías concedidas por las SGR, otorgándoles el carácter de garantías preferidas auto liquidable.

18.4. La Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Economía, designada como Autoridad de Aplicación por el artículo 55 de la ley 25.300, en cumplimiento de lo dispuesto en el mismo texto legal, elevó al Poder Ejecutivo Nacional el proyecto de reglamentación, que en estos momentos cumple el trámite previo a su aprobación.

18.5. El Título III se refiere a las relaciones de trabajo entre las PyMEs y su personal.

QUINTA SECCION

VIII- Conclusión:

Si bien las Sociedades de Garantía Reciproca tienen por principal objetivo favorecer el desarrollo de las PyMEs, en el caso argentino también resultan favorecidos los socios protectores y las entidades financieras. En este trabajo se intento avanzar en la determinación del origen y cuantificación de los beneficios que perciben los distintos participantes.

En cuanto al socio protector, el Estado concede el beneficio de la deducción impositiva a cambio de que inmovilice capital en el fondo de riesgo y asuma el riesgo de default por el otorgamiento de garantías.

Se comprobó también que la nueva ley establece incentivos para que ~~el~~ socio protector incurra en costos de información para disminuir el riesgo de default. De esta manera, parte del beneficio que percibe por aportar al fondo de riesgo se trasladaría a las PyMEs en forma de cobertura (parcial o total) del costo de análisis crediticio, que es uno de los principales componentes del costo financiero de las PyMEs.

En cuanto al origen de los beneficios de las PyMEs se pudo demostrar que se reducía el costo del financiamiento debido a: i) la disminución del costo de operación de las SGR por la transferencia de recursos del socio protector para la evaluación del riesgo crediticio, ii) la reducción de los costos de las entidades financieras por la disminución de los requerimientos de capitales mínimos y el régimen de previsionamiento, y iii) la mayor eficiencia en la calificación de riesgo del cliente en el caso de las SGR cerradas. *falta referencia*

Si bien el beneficio más importante que obtienen las PyMEs es quizás su mayor acceso al crédito como consecuencia del menor requerimiento de garantías de parte de las SGR este hecho podría afectar negativamente la tasa de interés ya que podría impedir la exclusión exitosa de los malos proyectos. *o no?*

Respecto a las hipótesis planteadas, se comprobó parcialmente la de información asimétrica: solo las SGR de tipo "cerradas" podrían tener ciertas ventajas respecto a las entidades financieras en la identificación de la naturaleza del cliente.

Por ultimo, la generación de un sistema de garantías no es efectivo para reducir o eliminar el riesgo de default, ya que solo lo traslada de los bancos a las SGR.

En cuanto a la legislación vigente sin duda, la iniciativa que impulsó la sanción de la Ley 24.467 es encomiable, ya que sus fundamentos responden a una generalizada línea de protección a las PyMEs, que valora el importante rol que cumplen estas unidades económicas.

La exigencia de un elevado numero inicial de socios partícipes observada como obstáculo para el desarrollo de la iniciativa ha sido ahora superada por el criterio flexible introducido por la Ley 25.300. ✓

La estructura onerosa del régimen financiero de las SGR, y en particular la exigencia de contragarantías a los miembros usuarios de sus servicios, es un aspecto que, como hemos señalado, puede llegar a desalentar su utilización. Una prudente evaluación de este punto, por parte de la Autoridad de Aplicación, podrá llegar a paliar la dificultad apuntada.

La experiencia muestra que la iniciativa ha tenido escasa recepción, ya que, hasta el momento, resulta sensiblemente escaso el numero de SGR constituidas. ✓

Este tipo de sociedades no son recomendables para micro emprendimientos, créditos de corto plazo y por única vez. Según el destino de los fondos, existen líneas de crédito específicas, que pueden ser más convenientes. *referenciar*

SEXTA SECCION

IX- Bibliografía:

- Arts. Periodísticos: Diario La Nación: <http://www.lanacion.com.ar>
- Base de datos de Legislación, <http://noticias.juridicas.com/Lec/Fiscal/c10-1998-be.html>
- Base Legislativa – Derecho España, http://derecho.org/cgi-bin/base.cgi?Mercantil/L1_1994.html
- Diario Ambito Financiero: <http://www.ambito.com.ar>
- Diario El Mundo, <http://www.el-mundo.es>
- Exposición de motivos de la L. 1/1994 - BOE Nº 61 - Madrid - 12/3/1994
- Farhi de Montalbán, Diana: "Acerca del régimen jurídico de las sociedades de garantía recíproca" - VI Jornadas Nacionales de Institutos de Derechos Comerciales - San Martín de los Andes - 1998 - Libro de Ponencias - pág. A1
- Favier-Dubois, Eduardo M.: "Empresa individual: ¿responsabilidad limitada o quiebra de su titular?" - DSE - Nº 111 - febrero/97
- Favier-Dubois, Eduardo M.: "Factura de crédito" - Ed. Nueva Técnica - Bs. As. - 1996
- <http://www.gva.es/publicaciones/revista/rvea23/SGR-6.html>
- IPyME, <http://www.iPyME.org/temas/financia/cersarel.html>
- Kravetz, Haydeé M.; Yona, Elías V. y Binstein, Gabriel: "Manual para entender y constituir una SGR" - Banco Interamericano de Desarrollo - Bs. As. - 1999
- Ley 24.467 comentada por el Dr. Camilo Gabriel Guerrero, Ediciones Jurídicas, Buenos Aires, 1995
- Marsili, María C.: "Aspectos societarios de la ley 24467" - LL - T. 1995-C - pág. 1112 y ss.
- Marsili, María C.: Ob. cit. en nota 9 - pág. 1114
- Nissen, Ricardo A.: "Comentarios a la ley 24467 de creación de las sociedades de garantía recíproca" - LL - T. 1995-D - pág. 1183 y ss.
- Presidencia de la Nación, <http://jezzabel.presidencia.gov.ar/PYME/Programa/sgr.html>
- Ragazzi, Guillermo E.: "Las sociedades de garantía recíproca" en "Derecho empresario actual"- Cuadernos de la Universidad Austral - Ed. Depalma - Bs. As. - 1996
- Ragazzi, Guillermo E.: Ob. cit. en nota 6 - pág. 866 EL PRESENTE TRABAJO SE ENCUENTRA PUBLICADO EN REVISTA DOCTRINA SOCIETARIA DE ERREPAR, TOMO XIII, Nº 164, JUNIO/01
- Villegas, Carlos G.: "Sociedades comerciales" - Ed. Rubinzal-Culzoni - Bs. As. - 1997 - T. II - pág. 769
- Bebezuk, Pablo. "Información Asimétrica en Mercados Financieros: Introducción y Aplicaciones". En imprenta.
- Coase, R.H. "La naturaleza de la empresa" Económica, Nueva serie, vol., IV. 1937

- Druck, Pablo "Banking Crises, Implicit Government Guarantees, and Optimal Insurance Scheme". Series Documentos de Trabajo N° 159. Universidad del CEMA 1999.
- Freixas, Xavier and Jean-Charles Rochet. 1997. "Microeconomics of Banking" The MIT Press, 1997.