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

Las pymes argentinas análisis de su riesgo, competitividad y financiamiento

Pla, Alberto Jaime

1999

Cita APA: Pla, A. (1999). Las pymes argentinas análisis de su riesgo, competitividad y financiamiento. Buenos Aires : Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas. Escuela de Estudios de Posgrado

Este documento forma parte de la colección de tesis de posgrado 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

Tesis Posgrado 001502/0087

clientela que nunca busco y que otros competidores si hicieron y no es suficiente con ofrecer un precio más bajo ya que ello solo generaría una guerra de precios que no está en condiciones de enfrentar. El dueño de la empresa, mientras observaba como se derrumbaba su "castillo de arena", en lugar de tomar políticas activas de prevención, siguió creyendo, y aún quedan algunos vestigios de esa forma de pensar, que era capaz de competir con empresas con mas de 20 veces su patrimonio neto. Siguio invirtiendo a costa de mayor endeudamiento, desarrollando malas políticas de inversión y financiación, ya que muchas veces financió activos fijos con deuda de corto plazo. Esto hizo menos rentable la firma, ya que los costos financieros de la deuda y la elevada inmovilizacion hicieron crecer cada vez mas su punto de equilibrio, haciéndolo prácticamente inalcanzable. Lo único que logró es tener una empresa totalmente sobredimensionada y en la cual gran parte de los activos eran improductivos.

D.2 Elementos

CATALOGADO

- Como modificación inesperada se puede mencionar a la pérdida de competitividad que sufrio la empresa a causa la estabilidad general de los niveles de precios (durante gran parte del tiempo, esta perdida no fue reconocida); y la batería de efectos negativos que como ya mencionáramos provoco la devaluación mexicana potenciados por los antecedentes de METARCHAP .Como resultado inesperado o como error en las previsiones se puede citar las proyecciones de ventas tomadas como premisas para la realizacion de inversiones.
- El componente de incertidumbre aparece en relación al tiempo en que van a perdurar los bajos niveles de venta, la falta de rentabilidad, la escasez de créditos accesibles o adecuados a la PyMes, el elevado nivel de tasas, los problemas de insolvencia e iliquidez de los clientes de METARCHAP y de la cadena de pagos de todo el sistema, la recesión económica, etc.
- Existe una anomia generalizada en la persona del dueño principalmente, ya que no tiene referencias a su alcance para la toma de decisiones, no se visualizan las decisiones que van a sacar a la firma de la dificil situación, y el personal no esta capacitado para ello, al menos en el corto plazo. Además, la pérdida de reputación e imagen en el mercado y la falta de confianza de las instituciones bancarias y proveedores que solían prestarle apoyo, atentan contra la seguridad y capacidades personales del dueño, predominando en su persona sentimientos de frustración e impotencia, que constituyen barreras adicionales a atravesar. Cabe aclarar que todo esto es percibido por los demas integrantes de la compañía con síntomas de anomia que se contagian.
- Sin llegar a circunstancias extremas, existen síntomas de ingobernabilidad, de pérdida de liderazgo y reconocimiento por parte de sus empleados. Se llega inclusive a que la falta coherencia entre las opiniones de los accionistas (en la misma familia), y al alargue inustificado de algunos efectos no deseados para la rentabilidad de la firma, por ejemplo, fue muy difícil llegar a la tomar la decisión de si era conveniente o no la decision de reducir la estructura (vender máquinas, despedir personal, etc.), encontrándose así fuertes focos de resistencia.

BIBLIOTECA DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
Profesor Emérito Dr. ALFREDO L. PALACIOS
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
Alberto Jaime I

D.3 Efectos

Como ya sabemos, cuando se llega a situaciones críticas o extremas como la que estamos planteando en el caso METARCHAP, se van produciendo un gran número y diversidad de efectos palpables y otro gran número que son de difícil percepción, pero que de todos modos afectan el devenir de la organización y de sus integrantes. En su mayoría, en un primer momento, en el cual se da el reconocimiento de las dificultades por las que la empresa atraviesa y se toma conciencia de la situación, los efectos tienen un corte negativo, principalmente por la angustia y confusión generalizada que genera, el hecho de darse cuenta de todo lo que se ha perdido, y mirando hacia el futuro, el porvenir no depara gran seguridad. No obstante, en un momento posterior, luego de que se estabilizan estas emociones, se dan una serie de efectos positivos, y que están relacionado todos con el hecho de que ya se concientizo la empresa del difícil momento que esta atravesando, y por ende se facilitan o justifican la serie de medidas que el conductor va a implementar para salvar el negocio (caen algunas barreras de resistencia al cambio) . Existe una idea en el pensamiento del director de que: "teniamos que pasar por esta crisis, para resolver de manera definitiva problemas que veniamos arrastrando del pasado, y de los cuales nunca nos habíiamos ocupado".
Pasamos asi, a enumerar algunos efectos de la crisis de METARCHAP, aclarando que muchos de ellos fueron las causas, que a su vez significaron otras consecuencias y asi sucesivamente:

- Disminuye el nivel de rentabilidad de la firma consecuencia de la desaparicion de los resultados por tenencia, y la baja de los precios de sus productos.
- La despiadada competencia que se da en el mercado a partir de lo mencionado en el punto anterior, y la falta de capacidad financiera de METARCHAP, hace que se pierdan negocios.
- La empresa comienza a ser catigada por los costos fijos de las inversiones que no producen retornos en el nivel de lo proyectado.
- El efecto tequila produce entre otras cosas, recesion economica y retraccion de credito y ruptura de la cadena de pagos.
- La cartera de clientes (siempre de riesgo al tratarse de pymes) empieza a tener graves dificultades para cumplir con los pagos. Se generan incobrabilidades y un alto grado de morosidaded en las cobranzas.
- Por una parte baja su volumen de ventas debido al alto riesgo de sus clientes, no obstante la necesidad de ventas hace que se efectúen ventas bajo riesgosas políticas de créditos que originó grandes pérdidas a la compañia.
- Le resulta realmente imposible la obtención de líneas de crédito a tasas competitivas, dejando como salida obligada la redurrencia a los prestamistas usureros (via contratos de mutuo al 5% mensual como minimo).
- Su nivel de costos fijos empezo a hacer muy difícil la posiblidad de cumplir con el resto de los proveedores/acreedores con lo que su imagen y su reputación en el mercado se deterioraron significativamente.
- Comienzan los problemas de suministro de la materia prima básica, con lo cual cada vez cae más su volumen de ventas y aumenta mas su déficit operativo (restriccion del credito otorgado por el principal proveedor).

BIBLIOTECA DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
Profesor Emérito Alberto Jaime Pla J. L. PALACIOS

- La angustia, impotencia y las frustraciones redundan en la pérdida de confianza y de liderazgo en la dirección. Estas percepciones provienen tanto del mundo externo (proveedores, bancos, clientes) como del interno (personal).
- Se produce finalmente la concientización de la situacion de crisis que se vive, principalmente desde los empleados hasta los familiares de los dueños, aumentando la cohesión, aunque sin llegar al nivel deseado.
- Se reconocen propias limitaciones de los directivos para conducir el negocio y las decisiones se componen de mayor realismo .Se reconoce también la necesidad de contar con asesoramiento externo. Siguiendo con la línea de cambios, se da lugar al desarrollo e implementación de medidas de reajuste de la estructura de gastos , de redimensionamiento , y se redefinen políticas y estrategias que se orientan al reposicionamiento de la firma.

E. Incidencia de las dimensiones de crisis con relacion al caso planteado

Fundamentalmente en este apartado quiero resaltar la manera en que se fue verificando y como se cumplen en el caso escogido, cada una de las etapas de una crisis organizacional en todas o en casi todas las dimensiones. Esto resulta de extrema importancia a la hora de agudizar la capacidad para percibir ciertos fenómenos que se dan en las organizaciones y que son de naturaleza compleja, permaneciendo muchas veces ocultos o desentrañables.
Entre otras cosas, también se pudo verificar el poder que tiene la crisis de desnudar a la organización, haciendo aflorar los conflictos, que a su vez son los grandes develadores de las relaciones sociales.
Cito a continuacion las dimensiones de mayor incidencia en el caso de crisis planteado :

- Anomia generalizada (principalmente sufrida por el dueño).
- La incongruencia proveniente de sus decisiones.
- Falta de medios viables para el logro de los objetivos.
- Distorsiones de la noción del tiempo necesario para decidir.
- Ingobernabilidad, confusión y falta de capacidad para encarar un proceso decisorio en términos oportunos.
- Escaso nivel de control sobre los acontecimientos.

F. Existencia o no de elementos preventivos

Tuve la oportunidad de tomar contacto con la empresa y colaborar con su dueño en la busqueda de soluciones cuando ya la empresa se encontraba con problemas, por lo tanto las medidas tomadas fueron de tipo saneadoras y no preventivas.
En el apartado de prediagnóstico, en la seccion resferente a la situación económica financiera, expongo alguno de los indicadores económicos y financieros que surgen de los últimos cuatro balances . Cabe señalar que la información que contienen los mismos es histórica, por lo tanto las conclusiones a que se arribaron al analizarlos no permitieron acciones preventivas. Este último impedimento tuvo como principal causa al hecho de no contar con un sistema de información adecuado, que permitiera contar con datos on line.

En el estado actual de la empresa, persisten todavía profundas dificultades, sobre todo financieras. Con esto queremos decir que la empresa ya perdió imagen en el mercado, perdió competitividad y tuvo ya al menos tres ejercicios completos con rentabilidad negativa. Entonces esta situación actual puede revertirse, pero ya no puede evitarse el haber desaprovechado las pasadas excelentes rentabilidades y oportunidades de negocios que se presentaron. Ni en el corto plazo y me atrevo decir que en el mediano plazo tampoco, estara en condiciones de generar recursos excedentes como para inversiones de importancia.
Sin embargo si se estaban implementando conjuntamente a las acciones de saneamiento, mecanismos tendientes a profundizar y mejorar el control de gestión, haciendo que del mismo provengan los indicadores de actividad, y por otra parte se espera que todo el proceso de crisis vivido/que se vive, sirva de plataforma para el nacimiento de un cambio de la cultura empresaria del principal accionista, factor clave para la evolución favorable de la empresa en el futuro.

G. Elaboracion de un prediagnóstico

El análisis interactivo que desarrolle junto a un grupo de trabajo en la empresa nos ayudo a detectar sus puntos fuertes y debiles, las oportunidades y amenazas para el desarrollo futuro. A continuación exponemos los aspectos más destacables de los relevamientos efectuados en METARCHAP, y que constituyen el objeto del permanente análisis crítico:

G.1. Evolucion general de la empresa.

Reproduciendo en forma sintética lo que contamos en la descripción del caso, decimos que la empresa venia operando razonablemente bien hasta 1993, con una relación ventas / tamaño de estructura que resultaba adecuada, y la rentabilidad existía sin ser extraordinaria.
En un mercado con tendencia a la competencia creciente, y con márgenes decrecientes, sumado la estabilidad del nivel de precios, los margenes fueron reduciéndose paulatinamente al igual que la rentabilidaad de la firma. En un determinado momento, la carga de la estructura resultaba demasiado pesada para ese nivel de facturación. Las inversiones tendientes a incursionar en otros mercados no tan conocidos para METARCHAP, hizo que la firma se cargara aun mas con activos improductivos, al mismo tiempo la carga financiera resultaba elevada. Las ventas no repuntaron, y en 1995 sobreviene el efecto tequila, postergando la recuperacion de la firma, y potenciando algunas debilidades estructurales de METARCHAP. Las malas políticas crediticias y financieras hicieron que la firma sufriera pérdidas por incobrabilidades, morosidades y que pagara sobretasas por la necesidad de capital de trabajo recurriendo a créditos usurarios.

G.2. Estructura organizativa y estilo de dirección.

El director dueño de METARCHAP, conducía el negocio de una manera totalmente personalista y paternalista. Centralizaba la totalidad de las decisiones, dejando solo algunos aspectos operativos en cabeza de los familiares que trabajaban en la firma.
Un ejemplo de esto es que recien en julio de 1996 efectua la presentacion ante el Ministerio de Trabajo como empresa en Crisis, soportando durante mas de 18 meses perdidas operativas de importancia (Ver Estrategias de Intervencion pensadas). El motivo es su persistente negativa a dejar de ser "la empresa que mejor paga a sus empleados" y "necesitamos a los empleados para los proyectos que se vienen".
Con una mentalidad un tanto idealista, en cuanto a que siempre imaginaba a su empresa mejor posicionada de lo que realmente estaba. Siempre estuvo acostumbrado a pensar en grandes proyectos, ideas todas que lo llevaron a sobredimensionar la estructura de la empresa, olvidándose de desplegar una estrategia comercial que posibilitara su aprovechamiento.
Su estructura fija y su alta inmovilización en activos empezaron a hacer estragos en la competitividad e inmediatamente en la rentabilidad del negocio.
La estructura organizativa, pese a no contar con muchos niveles jerarquicos, es demasiado piramidal en lo que respecto al dueño, quien toma practicamente todas las decisiones no rutinarias y tambien gran parte de las rutinarias.

G.3. Comercializacion.

METARCHAP venia trabajando como una mera "despachadora" de materiales y no a través de una estrategia comercial planificada.
Este esquema servía por la diferencial de precios de los productos secundarios y porque la venta se empujaba sola con los permanentes aumentos de precios debido a la inflación.
Hoy tiene que salir a recuperar la clientela que nunca buscó y que otros competidores si hicieron y no es suficiente con ofrecer un precio mas bajo ya que ello solo generaría una guerra de precios que no esta en condiciones de enfrentar.

G.4. Produccion y Costos:

Habiendose realizado un relevamiento de la gestion productiva de la empresa con el fin de investigar a cerca de los metodos de trabajo, se determino que la actividad de recuperacion de chapa a partir de material de despunte presenta un potencial de mejora.
Se realizaron estudios sobre productividad, se analizo el organico del sector de producción y se efectuó la revisión del Lay - Out general de la planta. Con respecto a la productividad, se analizó el ciclo de producción en su totalidad, se relevo información para comparar con estandares, y se llegó a la conclusión de que era posible acortar el ciclo y a la vez mejorar el tiempo de respuesta hacia los clientes (JIT).

G.5. Situacion economico-financiera.

A continuacion exponemos los principales indicadores económicos financieros de los últimos cuatro ejercicios económicos de METARCHAP:

	mar-93	Mar-94	mar-95	mar-96
Indices Estáticos				
Liquidez	1.75	0.99	0.66	0.47
Solvencia	1.90	1.91	1.91	1.10
Endeudamiento	1.11	1.11	5.1	10.49
Capital de Trabajo (M$)	713	-19	-1258	-1455
Indices Dinámicos				
Utilidad Neta s / vtas. (%)	10,56	0,38	-54,08	-11,62
Retorno sobre Patrimonio	0,84	0,02	-3,12	-1,98
Rotacion Activo Fijo (Ds)	45,06	5,22	2,12	2,60
Rotacion Créditos (Ds)	71	35	71	31
Rotacion Inventarios (Ds)	73	155	28	46

Se observa claramente la pérdida de rentabilidad en los sucesivos ejercicios, al igual que la progresiva inmovilizacion de los Bienes de Uso (Activo Fijo) en relacion a la facturación de la firma.
Financieramente se observa la disminución del capital de Trabajo (a partir del Ej. 94/95 comienza a ser negativo) y la pérdida de liquidez consecuente, aumentando notablemente la proporción de capitales ajenos en la estructura de financiamento de la firma. Este cuadro muestra en forma objetiva la crítica situación por la que atravesaba METARCHAP.

G.6. Sistemas de comunicación.

En la mayoría de las empresas del tipo de METARCHAP, que por tratarse de una PyMe, cuenta con un plantel de personas reducido, y por lo tanto, los canales de comunicación son predominantemente personales. Además la cultura que imparte el estilo de conduccion del líder tambien es personalista.
El grado de informatización de la firma es muy pobre y no existen planes de capacitación del personal destinado a incrementar los conocimientos en Sistemas. Esta carencia de recursos informáticos es uno de los causales de no contar con reportes oportunos para la toma de decisiones.
Las computadoras que utiliza el personal son, salvo 2 unidades, obsoletas, y no resisten la utilizacion de los nuevos programas. Existe un programa de gestion en red, pero sus utilidades no son conocidas con precision. Para el resto del soft, solo hay 2 maquinas en

red y una de ellas es el server. Al ser utilizado el server por parte de un usuario se corre el riesgo (ya ocurrio en algunas oportunidades)de "colgar" a todo el sistema.

G.7. Recursos Humanos. Cultura organizacional.

Se relevaron los archivos de personal, se mantuvieron charlas y entrevistas con gran parte del mismo a cerca de las tareas desempeñadas por cada uno con el fin de determinar la estructura de personal optima para la firma.
La estructura es todavia desproporcionada en relación a la facturación de la empresa, por ejemplo en el sector de producción, que es uno de los mas sobrecargados, es donde se pueden realizar importantes mejoras de productividad, efectuando la reingenieria de los procesos productivos (junto con el rediseno del Lay Out de planta).
Uno de los baches importantes resultó ser la escasa capacitación que recibian los empleados de METARCHAP, y de la inexistencia de politica alguna en el área de RR.HH..
En general, el personal de la empresa es poco calificado. De un total de 70 empleados (en Dic de 1994), la dotacion se redujo en poco mas del 10%, quedando una dotacion de 62 personas. La mayor parte son mano de obra directa (55 operarios de planta) con importante antiguedad. La mano de obra indirecta (7 personas) no es profesional, y su capacidad de aportar nuevas ideas es escasa. Hay quiza un bagaje de experiencia en los conocimientos del sector metalurgicos, que si se los complementa con una capacitacion respecto a las nuevas formas de hacer negocios y de administrarlos, existe capacidad de mejora. Sin embargo hay una parte de esta mano de obra indirecta, con alta resistencia al cambio y dificultades de aprendizaje.
En cuanto a la cultura organizacional, como comentara en los anteriores párrafos, predomina el estilo de conduccion del dueño, como cultura general de la empresa. El mismo es consultado en casi la totalidad de las decisiones sin orden de importancia, existiendo una gran centralizacion el mando y el control.
De esta manera se predica el estilo personalista de conducción.

G.8 Situación del entorno. Competidores.

A partir del plan de convertibilidad, se estabilizó el nivel general de precios no habiéndose producido cambios en este aspecto.
El mercado en lo que a nivel de actividad se refiere tuvo idas y venidas, ya sea por la reactivación vivida en el 93 y 94 y por el quiebre que produjo el efecto tequila durante la mayoría del 95 y parte del 96 . A partir de la 2da. mitad de 1996 el mercado comienza a repuntar luego de haberse dado una depuración importante en varios de los sectores relacionados con el consumo de la chapa de acero.
Una constante la configuró la marcada competencia en los secotres de reventa y de recuperadores de chapas, incrementrada a partir de la recesión economica del 95, y por la baja de los márgenes que la misma provocó. La situación de METARCHAP, que a fines del 94 ya venía en proceso de deterioro, sufrió los efectos de esta competencia con mayor fuerza, ya que los competidores que contaban con mayor capital de trabajo ganaron los mejores clientes porque pudieron bancarse la retracción del mercado del crédito .Por su parte METARCHAP tuvo que recurrir a ventas mas riesgosas,

financiamiento caro, irregularidades en los pagos que se traducieron en entregas irregulares, cuestiones que acarrearon contra la competitividad de la empresa.

H. Estrategias de intervencion pensadas e implementadas

- **Cambio de cultura empresaria:** Resulta de vital importancia promover esta modificación en el sistema de creencias y valores con que se rigió hasta ahora la conpañía. Para esto es necesario definir una identidad o personalidad para la compañía en el plano cultural que sea visualizable o perceptible. A la vez crear estructura comunicativa que posibilite la transmisión y propagación de esa cultura/identidad dentro de la organización y fuera de la misma. Creo que es una tarea difícil, pero el hecho de atravesar una crisis facilita la implementación de cualquier cambio, porque las barreras son menos resistentes. Creo que el modelo al cual de debe tender es al de una organización mas participativa, con nuevos patrones de pensamiento, mayores niveles de descentralización enlas decisiones, basadas en el aprendizaje continuo, para que las adptaciones a los cambios de contexto sean mas oportunas.

- **Establecimiento de una nueva estrategia comercial:** Recordemos que su estrategia de ventas era prácticamente nula y se basaba en "despachar" contra pedido telefónico, gracias a la ventaja en precios de los materiales secundarios recuperados. Se propone una actividad de ventas más agresiva, efectuando para ello un análisis pormenorizado de las fuerzas de ventas y un replanteo de los canales de distribución. Por otra parte se piensa que el producto mas rentable y con mejores perspectivas es la chapa de 2da. calidad recuperada, siempre y cuando se vayan mejorando los estandares de calidad, ya que el mercado se torna cada vez más exigente.

- **Redefinicion del Lay Out de la planta:** En las sucesivas visitas efectuadas a la planta se observo un gran desorden en los sectores de abastecimiento, los equipos estaban ubicados de una manera tal que no permitian el flujo directo del material provocando movimientos innecesarios, y una de las líneas productivas tenía una longitud exagerada, que producia desaprovechamiento de espacios. Para solucionar estas desaveniencias fueron reprogramadas la asignación de las áreas para almacenes, los equipos fueron reubicados del modo de reducir los movimientos innecesarios, y mejorar la circulación del material dentro de la planta.

- **Cambio de métodos de trabajo y modificación del organico de producción:** Luego de efectuar el correspondiente análisis de los metodos de trabajo y el personal asignado a las tareas de produccion, se llegó a la conclusión que la productividad podia ser elevada si se eliminaban o reducían algunos sectores que no agregaban tanto valor (ya sea en numero de personas o de máquinas). Se efectuó un plan de reducción de demoras de producción que permitieron un mejor solapamiento de las actividades. Con esto se logro reducir en 6 puestos de trabajo el sector de corte y seleccion y pasar dicho personal a otra empresa del grupo que esta trabajando hoy como tercerizador de trabajos de grandes empresas. Se preve un horizonte de trabajo

continuado de al menos 4 meses mas, despues de lo cual habra que generar algun nuevo negocio, o bien pensar en una nueva reestructuracion.

- **Reestructuración de sus pasivos fiscales:** Se procedió a la regularización de su endeudamiento impositivo y previsional dentro de los alcances de los decretos 270,271 y 272/95, por intermedio de los cuales el Poder Ejecutivo Nacional establecía planes de facilidades de pago y presentación espontánea para cancelar dichas obligaciones. Con posterioridad y mediante los decretos 493 y 625/95, las autoridades nacionales modificaron y ampliaron las facilidades de los decretos mencionados anteriormente, estableciendo facilidades especiales para PyMes, modificando las condiciones para su acogimiento. METARCHAP, dentro de éstas normas, ha regularizado su situación con el fisco según consta en las Declaraciones Juradas, mediante las cuales se cancelan las deudas vigentes al 31-7-95 en 60 cuotas iguales, mensuales y consecutivas. La empresa actualmente venía cumpliendo el plan de cuotas previsto.

- **Reestructuración de sus pasivos financieros:** .Se negoció la refinanciación de los pasivos bancarios de corto plazo en deuda a 36 meses con garantía hipotecaria. Teniendo en cuenta los inmuebles propiedades particulares de los socios y los inmuebles de la sociedad, existia cobertura adicional a la pretendida por las entidades. Mediante esta garantía se logró una tasa anual del 15%, que si bien no es una tasa excelente a nivel del mercado, si lo era para la situación de METARCHAP. Adicionalmente en el mes de octubre de 1996 se logró un plazo de gracia intermedio por 6 meses con una de las entidades (son 2 los bancos acreedores), gracias a lo cual pudo realizarse una pequeña inversión relacionada con el nuevo proyecto de promoción industrial. Se están cumpliendo ambas refinanciaciones terminando la primera de pagarse en Octubre de 1998 y la segunda en Septiembre de 1999.

- **Proyecto de ampliación en el Régimen de Promoción Industrial de la Pcia. de San Luis:** Se realizaron pequenas nuevas inversiones en el proyecto de ampliación del régimen de promoción industrial mencionado. En la actualidad existen algunas dudas acerca de su concreción, ya que de aprobarse dicho proyecto, se le reconocerían a METARCHAP nuevos beneficios fiscales. Teniendo en cuenta el momento actual de las arcas fiscales del país y los objetivos a cumplir en relación a las metas delineadas por el FMI, es incierta la decisión, no obstante somos optimistas con el desenlace del asunto.

Nota: finalmente fue aprobado el proyecto de ampliacion

- **Realización de una UTE con otra empresa con mayor penetración en el mercado de primera:** En septiembre de 1996 se realizó una UTE entre METARCHAP y una empresa del sector de mercado de reventa de acero inoxidable. Debe aclararse que el socio no tenía el know how del mercado de chapa de acero al carbono y constituía para él, un ingreso précticamente marginal por el solo aporte de su nombre y parte de su cadena de distribución. Mediante este temporario socio se logro una mayor provisión de materia prima debido a la diversificación del riesgo para la empresa

proveedora. Esto es asi debido a que el socio no tenía ni tiene las restricciones crediticias que viene padeciendo METARCHAP, y entonces permitió el aumento del volumen operado, compartiendo la rentabilidad en partes iguales por los negocios generados via la UTE y manteniendo la independencia en la actividad particular de METARCHAP. Asimismo los gastos de la UTE, que se comparten en partes iguales, en realidad no consituyen nuevos costos fijos para METARCHAP, y por lo tanto ayuda a intensificar el uso de sus activos fjos y gastos de estructura. El logro más importante fue una mayor penetración en el mercado de primera calidad y una recuperación parcial de la imagen en el mercado, al poder volver a proveer a un numero de clientes que había desatendido por la falta de mercaderia .Dentro del plan se preve la culminación de la UTE dentro de los proximos 3 meses ya que consideramos ha cumplido su cometido. Cabe destacar que la rentabilidad para METARCHAP via la UTE es aproximadamente el 50% de lo que lograria si empieza a trabajar esas mismas operaciones pero en forma independiente. Entonces ya recuperado parte del mercado y de su imagen, se necesita ahora una mayor rentabilidad para reducir la deuda con el proveedor de materia prima.

- **Inclusión como socio partícipe en una sociedad de garantias reciprocas:** El único proveedor de materia prima constituyo una SGR (sociedad de garantias recíprocas) con 170 PyMes de todo el país .A través de este mecanismo las PyMes acceden a mejores condiciones de financiación de su capital de trabajo. En esta primera etapa de operaciones, iniciada en 1997, solo incluye la financiación de la compra de materias primas. Mediante esta operatoria, la compañia ha logrado bajar su tasa mensual de financiación en un 0,3% mensual, que representó un ahorro estimado de 100 mil U$S al año.

- **Presentacion ante el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social mediante el encuadre legal de la Ley 24013 para Empresas en Crisis:** Utilizando como motivo las restricciones para la compra de materia prima por parte de nuestro principal proveedor, debido al límite de crédito impuesto, se efectuó una presentación ante el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social .Se presentó una situación de configuración de estado grave de Empresa en Crisis de acuerdo a lo prescripto por la ley 24013 en sus arts. 98 y 99, por lo que tratando de provocar el menor perjuicio al personal se decidió suspender por falta de trabajo al 50% del plantel durante 7 días y al otro 50% durante otros 7 días laborables, durante el mes de julio de 1996. Cabe mencionar que si bien hubo dificultades en Agosto del mismo año, mediante la venta de parte del activo fijo (máquina), se logro una mayor disponibilidad de efectivo tendiente a recomponer nuestro stock de materiales de venta. Ya a partir de Septiembre con el inicio de la UTE comenzo a operarse en volúmenes más importantes. En caso de repetirse la situación planteada en el futuro, podrá reiterarse el procedimiento. Puede observarse en el Punto VII. F que solo se prescindio de los servicios de 8 empleados (mano de obra directa), siendo esta racionalizacion insuficiente en las condiciones operativas actuales. Se preve reiterar el uso del mecanismo citado en este punto.

- **Venta de Activos Fijos:** Como ya mencioné METARCHAP se vio sobredimensionada y sobreequipada para el nivel de negocios concreto de la

empresa. En este sentido la liquidez, antigua fortaleza de la compañia, paso a ser su principal debilidad. Existían muchas máquinas, entre ellas prensas y guillotinas de diversa utilización, que solo formaban parte del activo para "potenciales futuros negocios". Pero METARCHAP no esta en condiciones de financiar hoy futuros "potenciales" negocios y por lo tanto se esta en un plan de venta de bienes de uso no utilizables actualmente (ni previsto tampoco en el mediano plazo). La gestión de ventas se realiza gracias al contacto con otros clientes del proveedor de chapa, quien conoce las necesidades de los mismos y posibilita el negocio contactando a las partes. Debido a la escasa posibilidad de financiacion actual de venta de máquinas se vende al contado a nuestro proveedor, con ello se reduce deuda y se compensa con entrega de materia prima, y este a su vez financia la venta con distintas condiciones a sus clientes.

- **Trabajo conjunto con el principal proveedor de materia prima:** Se ha logrado refinanciar en 36 meses la deuda mas importante de la empresa con el proveedor de chapa. Debido al elevado punto de equilibrio operativo, que incluye los pagos a bancos, se ha logrado que nos mantenga un credito máximo fijo por un periodo de tiempo para que METARCHAP pueda de esa forma recuperar más rápidamente su participación en el mercado y de esa forma acelerar posteriormente la cancelación de deuda. Hay que tener en cuenta que la empresa estaba vendiendo unas 700tn por mes y el plan conjunto armado con el proveedor habla de 1000 Tn al mes, con lo cual quedaba bastante por hacer. Para esto existe una política de puertas abiertas respecto a toda la información de la compañia, ya que se trata del principal acreedor que debido al monto de la deuda comercial se ha convertido mas bien en socio. Se concretó un acuerdo de colaboración vía management de ésta empresa proveedora, que tiene el control sobre algunas de las decisiones que toma el directorio de la empresa. Esto no significa que no puede armarse libremente cualquier estrategia de negocio (venta de equipos, compra de equipos, participación en nuevos negocios), sino que en caso de tratarse de temas relevantes deberá discutirse previamente con dichos funcionarios.

3) DESARROLLOS PRÁCTICOS DEL TRABAJO

En este segmento procuro exponer algunos ejemplos de parte de los temas desarrollados en las secciones anteriores que permitan ver con mas claridad la realidad que enfrentan las pequeñas y medianas empresas. Ya empezamos a ver algo en el ultimo punto de la seccion anterior y ahora avanzo con otros ejemplos que surgen a partir de casos reales de empresas pyme de nuestro pais, cifras y cuadros de investigaciones y reportes realizados tanto en nuestro pais como en el exterior, sirviendo tambien de gran ayuda las entrevistas con funcionarios de diversas entidades y con los propios empresarios pyme.

3.1 RESUMEN DEL TRABAJO DE CAMPO:
Visita a pymes del sector metalúrgico argentino (periodo 1995 - 2000)

Una parte de mi trabajo profesional consiste en la visita a empresas de todo el pais. Gracias a esto he podido conocer a mas de 300 empresas, con lo cual he podido adquirir experiencia en el analisis de este tipo de empresas, y es por ello que aprovecho esta experiencia para volcarla en este trabajo.
Del total de empresas visitadas, seleccione para este trabajo a las empresas pymes, las cuales suman 277.
Como los clientes visitados en estos años pertenecen a distintos sectores de mercado (los cuales menciono más adelante), y no se ha hecho una planificación de visitas dividiendo por cada segmento, sino que se fueron visitando aleatoriamente, es posible analizar diferencias en los parámetros analizados como consecuencia en parte de la evolución de la economía argentina e internacional desde la crisis de 1995 hasta la época actual.
El relevamiento desde 1995 a 1997 incluye a empresas metalurgicas diversas de todo el pais. La eleccion aleatoria de empresas en esos tres años permite comparar la evolucion de los indicadores de performance entre esos años. En cambio el relevamiento realizado a partir de 1998 solo incluye a hojalaterias y fabricas de conservas vegetales, razon por la cual los indicadores que surgen no son comparables con los de los años anteriores ya que no se trata del mismo universo de empresas pyme, sino solo un subconjunto.
La lista de sectores no pretende en lo mas mínimo ser taxativa y por lo tanto no abarca siquiera al conjunto total de sectores de la actividad metalurgica.

3.1.1 SECTORES DE MERCADO EN LOS QUE TRABAJAN ESTAS PYMES

A continuacion podrán observar un resumen de lo acontecido en cada segmento de mercado en el que operan las pymes analizadas. Esto tan sólo intenta mostrar el escenario donde se tienen que desenvolver las pymes en forma cotidiana y ayuda a conocer un poco más su problemática, pero no pretende ser un análisis exhaustivo de los distintos mercados.

Algunos de los datos pueden requerir de una actualizacion ya que el analisis de los distintos mercados lo fui realizando durante el periodo mencionado (1995-2000).
En este sentido, las tasas de interes citadas en cada caso se refieren al momento en que fue relevado cada uno de los mercados, lo mismo que las participaciones de mercado y el numero de empresas por sector.
Otra variante importante radica en los plazos de venta, donde en el periodo 1997-2000 se han ido extendiendo los plazos reales de cobranza, lo que ha generado una gran cantidad de descalce entre pago de insumos y cobro de las ventas, ocasionando el aumento de los costos financieros por la negociacion de recursos a corto plazo.

Autopartistas:
Las terminales continuaron el proceso de calificación de proveedores, lo cual obligo a los autopartistas a inversiones tendientes al aseguramiento de calidad. Simultaneamente los precios de venta aceptados por las terminales se fueron reduciendo contra la amenaza de traer partes importadas, con lo cual la amortización de las inversiones se hizo cada vez más difícil. Muchos de los participantes, en su mayoría pymes, han debido cerrar sus puertas y otros siguen atravesando importantes dificultades. Están en mejor posición los que lograron diversificar su clientela (ya no venden solo a terminales sino a otras empresas de servicios) o los que lograron calificar para ser proveedores directos de terminal. Estos últimos están empezando a ser cada vez más empresas autopartistas internacionales que sirven a Ford, VW, Renault, etc. en todas partes del mundo. Se trata obviamente de importantes capitales internacionales con diferente escala, niveles de productividad y acceso al financiamiento que los empresarios locales. Los reducidos márgenes, sin embargo, varían de acuerdo a la pieza a desarrollar. Así por ejemplo piezas que solo requieren estampado tienen escaso margen y requieren de mucho volumen para amortizar la inversión en matriceria, otras piezas con corte preciso pueden ser más rentables. Todos los autopartistas compiten en el mercado global, ya que toda terminal analiza costo producción nacional de la pieza versus la misma pieza importada. Solo los salva el porcentaje de partes nacionales que debe tener un vehículo. Según los comentarios de los empresarios los márgenes van del 5 al 10% y no alcanza para recuperar sus inversiones y este es su problema. El plazo de cobro no sería el problema ya que en general cobran lo entregado en 1 quincena a los 30 días de finalizada la misma y esto calza con su plazo promedio de compras, salvo plazos mayores de venta cuando sus clientes son otros autopartistas o el mercado de reposición. En definitiva el precio de cada pieza lo fija la terminal y de allí para atrás cada autopartista debe hacer los cálculos y los deberes para tratar de no perder dinero
Respecto a su financiación, varía de acuerdo a la magnitud del negocio. Así por ejemplo un autopartista pequeño (digamos con un facturación anual de 2,5 MM $) debe pagar un 18% anual por un préstamo con garantía hipotecaria y un 36% anual por acuerdo de descubierto bancario. Otros más grandes obtienen mejores tasas pero nunca competitivas a nivel internacional y siempre con garantías: la cesión de facturas a terminales es bastante utilizada.
Desde mi punto de vista están claramente perjudicados con el acuerdo con Brasil, tema que esta en permanente discusion con el gobierno vecino.

Acoplados y Semirremolques:

BIBLIOTECA DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
Profesor Emilio Dr. ALFREDO PALACIOS

El mercado argentino rondaba las 4000 unidades al año (en 1997 fueron 5 mil) y son cinco Pymes los principales fabricantes a nivel nacional, y la participación de otros 15 fabricantes menores.
Solamente en Buenos Aires existe un parque de 70 mil unidades de más de 30 años de antigüedad, que deberán ser reemplazadas. Si bien actualmente no rige la antigüedad máxima de las unidades por ley, son muchas las empresas que lo exigen a los transportistas debido a las certificaciones Iso.
Están con mejores perspectivas aquellos con mayor grado de tercerización (medido en términos de HH/unidad) aunque estamos muy lejos de alcanzar niveles internacionales. Así mientras una de las empresas más flexibles de Argentina cuenta con 68 empleados y produce 50 unidades al mes, en EE.UU. con 70 empleados se hacen 15 unidades diarias.
La producción de acoplados no requiere de una alta tecnología y tiene una gran incidencia la mano de obra. La distribución siempre constituyó una importante barrera de ingreso para el producto importado, sobre todo en lo que respecta a service y repuestos.
La principal competencia externa es un fabricante de Brasil (Randon), que ha superado está barrera instalando ocho concesionarias propias, pero debido a que está red está basada en la red de camiones Scania y la venta de camiones compite con la de semirremolques por la gran diferencia de precios, no puede captar operaciones chicas, que son el 75% del mercado. Randon fabrica 400u/mes (el mercado Brasileño es aprox. 10 veces al argentino) y cuenta con una tasa subsidiada por el gobierno para financiar exportaciones hasta 3 años con tasas cercanas a Libor. El gran salto de crecimiento del importado comenzó en 1992 y prosiguió fuertemente en 1993, para mantenerse luego en alrededor del 18% de share. Otro impedimento que debe sortear Randon es que los transportistas compran en general unidades a medida, no quieren productos std., y esto es difícil de brindar desde el extranjero.
Los productores locales venden en plaza hasta 180 días. Algunos logran descontar las prendas en bancos al 16% anual aprox, otros deben financiar con capital propio. Complica la relación con bancos debido a los malos antecedentes históricos, aunque algunos bancos estaban analizando su inserción en este mercado debido a sus favorables perspectivas de desarrollo, ofreciendo tasas y plazos más competitivos, hecho que todavia no pude constatar fehacientemente.
El sector se ha visto perjudicado por la eliminación del dto. 937/93 (reintegro del 10% para fabricantes de bienes de capital de origen nacional). A través de su cámara (CAFAS) reclaman el establecimiento de cláusula de salvaguardia para la fijación de cupos máximos de importación y la eliminación de todas las asimetrías existentes entre Brasil y Argentina.

Maquinaria Agrícola:
La volatilidad de este mercado es casi una constante. Asi por ejemplo después de un 1995 funesto, el 96 fue un muy buen año, y luego se esperaba un excelente 1997 pero la falta de lluvias perjudico estos pronósticos. Incluso muchos proveedores de este mercado (ej. empresas de corte y plegado) efectuaron importantes inversiones de ampliación para poder responder a la abundante demanda de los fabricantes de maquinaria agrícola. En esos tres años fueron muchas las empresas que cerraron sus

puertas y todavía hay varias más en serias dificultades. La importación sigue siendo muy importante (Massey Fergusson, John Deere, New Holland) con las ventajas de escala de estas empresas que vienen actuando hace tiempo en el mercado global.
Se puede encontrar algún fabricante no pyme en el rubro tractores, cosechadoras y sembradoras pero en el resto de los implementos son prácticamente todos productores Pyme. Muchos de estos pequeños productores tienen que financiar con capital propio sus ventas hasta 12 meses y esperar que la cosecha sea buena para poder cobrarle a los productores agropecuarios. Existen líneas del gobierno a través del Banco Nación pero son limitadas y de dificil acceso.
Hasta que no exista un mecanismo para financiar las ventas y reducir el riesgo por la variabilidad de los precios (léase desarrollo del mercado de futuros y opciones) este rubro seguirá siendo de alto riesgo. Algunos fabricantes intentan reducir su riesgo crediticio facturando a cada uno de los productores pese a operar en un alto porcentaje con concesionarios, atomizando su cartera de deudores, que igualmente sigue siendo muy riesgosa por la volatilidad del negocio.
Tampoco cuentan con la posibilidad de acceder a líneas para financiar su producción que en algunos casos les exige un importante capital de trabajo disponible. Debido a que los distintos fabricantes se dedican a distintos implementos, léase sembradoras de grano grueso o fino, cosechadoras idem, fertilizadoras, fumigadoras, tolvas, etc., sus épocas de venta tienen una estacionalidad importante. Mientras los que se dedican más a la siembra tienen su época fuerte de ventas e ingresos de mayo a octubre, los que se dedican a la cosecha tienen su fuerte de octubre a febrero (fechas estimadas que varían de acuerdo a cada región del país). Pese a no vender volumenes sostenidos, si deben producir y hacer stock para no perder ventas a partir del inicio de temporada, y esto es implica una necesidad operativa de fondos estacional demasiado elevada.

Tanques para petroleras y estaciones de servicio:
A partir de la privatización de YPF se reactivó la actividad ya que se realizo el recambio de los tanques de combustible subterráneos de las estaciones de servicios y otros tanques de las petroleras.
Son alrededor de 7 las empresas más importantes que están compitiendo en este rubro, 5 de las cuales son Pymes con facturaciones que oscilan los 8 millones de dólares anuales y una producción anual de entre 1500 y 2000 tanques al año. Una de estas pymes invirtió aproximadamente 2,5 millones de dólares en una nueva planta en Marcos Juárez, Córdoba. De ese total, 1,5 MM fue con capital propio y 1 MM con financiación bancaria a través de un préstamo con garantía hipotecaria con un plazo de entre 5 y 7 años y con tasas que oscilaron entre el 14 y el 18% anual en dólares.
Por otro lado, los principales clientes, YPF-Shell-Esso-Eg3-Dapsa-Sol Petróleo, obviamente con diferente poder de negociación (aunque siempre importante en relación a los fabricantes pyme), no hacen nada fácil la cobranza ágil de sus proveedores y a veces es importante el crédito que deben otorgarles. Esto obliga a un mayor capital de trabajo necesario por parte de los tanqueros. El circuito orden de compra-fijación de destino-transporte a obra-firma de remito-entrega de remito firmado en sede administrativa-certificación- envío al pago, hace que un plazo de 30 días fecha factura se convierta en 90 días para efectivo cobro en varias ocasiones. También es normal contar con 1 mes en stock de materia prima y producción en proceso y 15 días de

productos terminados. Hay veces que el stock crece por demoras en las visitas del inspector de las petroleras.
De todas formas las perspectivas son favorables ya que de un total de 6500 estaciones de servicio en Argentina (datos de 1997 - se utilizan 5 tanques por estación promedio) existe al menos un 50% que debe renovar sus tanques. Solamente YPF y Shell prevén renovar entre ambas unos 3000 tanques al año. Otras petroleras que abrieron licitaciones en estos años para la fabricación de tanques fueron Eg3, Rhasa, Esso, Refinor, Sol Petróleo y Dapsa. Por otro lado estaciones de servicio independientes, empresas navieras, cooperativas agrícolas, aceiteras, etc., compran en forma individual a razón de 1000 tanques al año.
En los ultimos dos años se ha detenido el crecimiento de este mercado y el 2000 tampoco se observa como muy promisorio.

Revendedores de chapa / hojalata:
El sector de la reventa de chapa laminada en frio y caliente está conformado por un lado por el grupo de centros de servicios. Así se llaman porque no solo se vende la chapa en medidas std. sino tambien con cortes a medida de los clientes. Por otro lado existen los otros revendedores menores, y entre ambos atienden a todos los sectores que menciono en el trabajo, ya que son todos consumidores de chapa.
Después de un 1995 muy malo, repunto bien el consumo de chapa laminada en 1996 y en el 97, ya en el 98 (utlimos meses) comenzo nuevamente a decaer y 1999 fue un año malo para el mercado interno.
Sin embargo en este sector las performances fueron muy heterogéneas. Hay un grupo de pequeños revendedores que mantienen buena performance y así siguen debido a su baja carga de estructura fija y su posibilidad de mantener márgenes atractivos de venta y selección de la clientela; en cambio aquellos con altos costos fijos, ante la caída fuerte del mercado interno, y con la necesidad de alcanzar al menos su equilibrio operativo fueron reduciendo sus márgenes de ganancia y entraron en una guerra de precios y plazo que no solo redujo sus utilidades (o aumento pérdidas) sino que los obligó a incrementar su capital de trabajo. Además estos fueron los que tuvieron en sus carteras crediticias la mayor parte de los clientes incobrables del sector ya que la necesidad de volumen atento contra al análisis de riesgo de sus ventas.
Hoy el riesgo crediticio se ha atenuado porque ya se produjo una gran depuración. Pero esa crisis en la cadena de pagos no paso inadvertida y arrastro consigo a una serie de revendedores que tuvieron que cerrar sus puertas y otros que están intentando salir definitivamente de sus problemas económico financieros.
El universo de participantes, reitero, es muy diverso, ya que hay centros de servicios con facturaciones que superan los $ 100 MM anuales (pocos) y también una gran cantidad de Pymes con facturaciones que oscilan los U$S 100 mil mensuales o menos.
Todo lo que sea Pyme accede casi únicamente a la financiación a través del descuento de valores posdatados. Algunos en financieras o bancos de segunda línea llegando a pagar tasas superiores al 40% anual y otros en bancos más importantes pero con tasas que nunca bajan del 18% anual salvo rarísimas excepciones.
Todos estos revendedores son los que distribuyen mas del 75-80% del consumo de chapa del pais, siendo la venta directa de usina a usuarios finales sensiblemente menor.

Pasando al tema de la reventa de hojalata, la situacion es muy distinta, ya que la reventa apenas cubre el 10% de las ventas a los usuarios finales.
El mercado de la hojalata es a su vez sensiblemente menor al del resto de la chapa laminada, y es por ello que el mercado global de reventa de este producto es poco significativo.
Operan en este segmento basicamente 5 pymes que comercializan hojalata nacional y otros 2 que importan el material (mas del 90% de la hojalata que se consume en el pais es nacional). Luego existen algunos pequeños revendedores de material secundario.
Aplican algunas consideraciones efectuadas para el segmento de reventa de chapa laminada.
Si bien estas empresas han sufrido con la quiebra de muchas hojalaterias, salvo un caso en situacion muy critica, el resto ha mantenido una performance aceptable.
El principal distribuidor nacional de hojalata es un ejemplo de pyme ordenada, con inversiones permanentes (con capital propio) y desarrollo de nuevos negocios. El desarrollo de la distribucion de otros productos (aluminio, chapa galvanizada, silicio, estaño) ayuda al crecimiento de la empresa para responder ante la falta de crecimiento del consumo de productos de hojalata en el pais.
Sus clientes son en general pymes muy "pymes". El stock disponible y el plazo de comercializacion que ofrecen son la clave para lograr la venta.

Recuperadores de material secundario:
Su función es recuperar el material secundario (punta y cola de bobinas de chapa, hojas fuera de medida, etc.) y ofrecerlo al mercado. Este sector tiene algunas similitudes con el anterior en lo que respecta a su desempeño y posibilidades de financiación.
Al igual que los revendedores sus plazos de compra llegan a los 60 días promedio y los mercados que abastecen requieren muchas veces plazos que superan los 120 días. Por tal motivo se ven forzados a tener un alto capital de trabajo vía crédito de sus ventas o bien tener un alto costo financiero descontando documentos o cheques posdatados habitualmente a tasas entre un 24 y un 30% anual, aunque también llegaron a pagar tasas en 1995 superiores al 5% mensual.
Otra similitud con los revendedores es que en épocas inflacionarias tenían importantísimas ganancias por tenencia que ocultaban ineficiencias, que luego salieron a la luz. A partir de la convertibilidad tuvieron que adaptarse a trabajar con stocks más bajos, lo cual perjudico sensiblemente su servicio de entrega rápida donde los beneficiados nuevamente son aquellos que más capital de trabajo propio. Este grupo mejor posicionado lo conforman aquellos con baja estructura y buena liquidez, que les permite acceder a ofertas de compra de corto plazo o contado con importantes descuentos y al material standard más solicitado en el mercado.
Este sector tiene la gran ventaja de los márgenes de utilidad bruta, ya que parte de una materia prima base más barata. Sus precios de venta son también más bajos respecto al material llamado directo de primera, pero la diferencia costo-precio de venta otorga una mark up muy atractivo que muchas veces supera el 50%. Aquellos que han sabido mantener una organización ágil, priorizando una alta rotación a trabajar con productos más baratos pero de igual margen y más proceso asociado, se encuentran mejor posicionados.

Existe una atomizada cantidad de participantes, casi en su mayoría pequeñas empresas y tradicionalmente eran meros despachadores de material, y algunos hoy los siguen siendo. Deberán aprender a "vender" más que tan solo despachar si desean permanecer en el mercado. Los requerimientos de calidad son cada vez más grandes para las usinas de acero y por lo tanto el producto secundario debería tender a reducir su volumen o por lo menos a no tener un crecimiento que permita un desarrollo sostenido para estos empresarios. Para compensar esta baja deberán ir trabajando paralelamente en el mercado de primera compitiendo con los revendedores.

Sistemas de Almacenamiento (varios rubros):
Este rubro se divide de acuerdo a la especialización de las distintas empresas.
Existe una competencia atomizada en estanterías livianas y góndolas y pocos participantes en lo que se refiere a estantería pesada, que requiere un trabajo de ingeniería más importante. También hay compañías que proveen sistemas de almacenamiento y el resto de los implementos que requiere un supermercado como son las cámaras de refrigeración, cajas, etc.
Mientras las estanterías livianas y góndolas también tienen un mercado muy atomizado (pequeños comercios y accesorios de grandes comercios), el número de organizaciones que invierte en estantería pesada es ya más reducido. Sin embargo se ha producido en los últimos 5 o 6 años un crecimiento muy importante de la inversión en este rubro.
Entre los principales clientes están las cadenas de supermercados (Wall Mart-Carrefour-Norte-Makro-Jumbo, Casa Tía, etc.), terminales automotrices (Fiat, Ford), empresas alimenticias (Molinos) y otras empresas de envergadura que modifican sus obsoletos sistemas de logística (entre ellas YPF, Alpargatas, Roemmers y muchas más). Incluso algunas de ellas con inversiones de varios millones de dólares en edificios inteligentes de almacenamiento (depósitos autoportantes). El líder nacional en estantería pesada (filial de empresa española) paso de facturar 5 MM de dólares a 12 MM anuales en menos de 5 años y compite fuertemente con estanterías importadas.
Tampoco en este sector es fácil calzar los plazos de venta con plazos de compra ya que sea una estantería liviana para un pequeño comercio o una pesada para un supermercado se trata relativamente para ambos de inversiones de magnitud y entonces se requiere financiación por parte del proveedor. El poder de los compradores ha ido creciendo con la formación de empresas de logística que concentran gran parte de las mismas evitando un contacto directo entre fabricante y usuario en algunos casos .El tema del resto de los distribuidores lo expondré más adelante a nivel general para todos los sectores.
La financiación aquí también debe mejorarse. El líder en estantería pesada tenía una tasa para capital de trabajo de corto plazo del 13% anual cuando fue consultado, aunque estuvo pagando bastante más años anteriores. Existe el factoring pero con tasas que no bajan del 16% anual por ejemplo por una venta a Carrefour (se observa que no guarda relación el costo de financiarse que debe tener Carrefour con lo que le cobran a su proveedor que cede su factura). Las empresas más chicas tienen que trabajar con descuento de valores y descubiertos con tasas mínimas del 16-18% anual en el primer caso y el 30% en el otro.

Aberturas y Carpintería Metálica en general:

Hay gran cantidad de participantes en este sector debido a la existencia de muchos talleres chicos que se especializan en algún producto u ofrecen carpintería en general (bajas barreras de entrada al negocio).
Mientras en aberturas de madera hay un líder claro en Argentina (Oblak) en la parte metálica no ocurre lo mismo. Como en todo negocio, están los que ofrecen calidades inferiores (chapas de muy poco espesor) y lo que venden es precio y plazo, y otros hacen más trabajos a medida y productos de más calidad. Esto genera una competencia muy intensa que hace que los plazos de venta superen en muchos casos los 180 días. No es necesario mencionar el descalce con los plazos de compra de sus insumos. Sin embargo las rentabilidades eran interesantes (arriba del 50%, hoy bastante menos) y ello les permite financiar con capital propio o bien trabajar con cheques postdatados y absorber costos financieros elevadísimos. Las tasas a pagar son más altas considerando que los plazos de vencimiento de los cheques son más extendidos. También ofrecen importantes descuentos por ventas al contado (cobrar a 30 días para ellos es contado).
Salvo algunos casos que venden directamente a empresas constructoras o subcontratistas, trabajan con distribuidores en todo el país (muchos de estos son los corralones) que obtienen importantes comisiones. Tienen una cartera de clientes muy amplia y atomizada que les permite reducir su riesgo crediticio, salvo los que trabajan más con empresas constructoras convirtiéndose en negocios de alto riesgo.
No es una actividad estacional, depende básicamente del desarrollo de la construcción en el país y es uno de los sectores donde todavía se observa un grado importante de economía marginal.
Son uno de los sectores más castigados por las empresas constructoras. No solo por las que desaparecieron sin pagar, sino por las que siguen siendo sus clientes exigiendo elevados plazos y teniendo una pésima conducta de pago.
Muchos de los participantes de este sector han diversificado en los últimos años su producción invirtiendo en maquinas inyectoras de plástico compitiendo con sus mismos productos básicamente en el rubro cortinas metálicas.
Luego de un 1994 excelente sufrieron una brusca caída en 1995 y en 1996 y 1997 estuvieron muchos fabricantes con su capacidad de producción saturada. Los ultimos dos años, al igual que la economia general, el crecimiento se desacelero.

Talleres Metalúrgicos en general: corte y plegado
Al igual que los revendedores, sufren los vaivenes de la economía en general ya que prestan servicios a las distintas empresas manufactureras que tercerizan parte de sus procesos o bien proveen la chapa junto a alguno o todos los servicios que puedan ser requeridos: corte, plegado, punzonado, estampado, etc.
Dependiendo la región del país hay más o menos competencia pero siempre existen varios participantes por plaza de negocios. Sin embargo en Buenos Aires hay un grupo de 2 o 3 plegadores que por su escala de negocios y tecnología supera al resto y puede obtener rentabilidades más importantes que el conjunto de plegadores de Rosario (como ejemplo) donde existe una competencia más pareja y esto "tira" los precios hacia abajo.
Los plazos de venta varían dependiendo del mercado que sirven pero se mueven entre los 30 y 90 días con lo cual no hay descalce de plazos en caso de que necesiten proveerse de chapa. La necesidad de capital de trabajo también varía en la medida que

provean también la materia prima chapa o bien la reciban de sus cliente y la procesen (haciendo solo façon).
Las empresas que han invertido en tecnología, a través de plegadoras y guillotinas hidráulicas, y con ello mejorado su productividad hoy se encuentran muy bien posicionadas, no así aquellas con maquinaria más antigua que no pueden acceder a cotizar en licitaciones de relevancia. Esto no significa que no existan pequeños plegadores muy rentables aunque sin posibilidad de crecer salvo que logren el salto tecnológico, limitándose a atender clientes chicos que al fin y al cabo también producen buenos márgenes y pagan en plazo más corto.
Todos los participantes del sector son Pymes. Para la importación de bienes de capital en general obtienen buena financiación desde los países de origen (España-Alemania, Libor más 3 a 5% anual). Algunos no pudieron incorporar esa tecnología foránea por el encarecimiento debido al costo del aval bancario argentino (varios casos del 5% anual) y el pago de anticipos, derechos e iva, en conjunto puede llegar a un 30% de la inversión.
Últimamente una fábrica de origen nacional (Iturrospe) está fabricando prensas y guillotinas con buen nivel tecnológico, lo cual resto dependencia del exterior.
Ya desde 1996 creció en forma considerable la inversión en este sector por la demanda en crecimiento de los sectores a los que atienden, especialmente los fabricantes de maquinaria agrícola y la industria automotriz.

Corralones de materiales para construcción en general:
La gama de productos que comercializan varía en cada negocio. He llegado a conocer corralones con 12000 productos diferentes que ofrecen a su clientela (hoy este mismo empresario está en 5000 y su objetivo es llegar a 2500). Otros trabajan con 1000 productos y algunos con menos todavía. Depende de la rotación de los diversos productos en cada región y de la estrategia empresaria.
La convertibilidad, sin embargo, los ha obligado en general a analizar a conciencia la rotación de cada uno de sus productos. Los que no lo han hecho desaparecieron o están en graves dificultades ya que les representa una alta carga financiera.
Sus plazos de compra son muy variados: desde el cemento que la gran mayoría debe pagar de contado, hasta plazos de 120 días para algunos revestimientos y cerámica y 180 días para algún tipo de aberturas. Entre los proveedores que uno siempre observa en los corralones están Loma Negra, Acindar, Zanon, Ferrum, Oblak, Ilva,etc. Sus plazos de venta también varían: casi todos tienen un porcentaje de venta al mostrador (casi siempre de contado), clientes pequeños habituales con cuenta corriente y operaciones con grandes clientes y empresas constructoras.
La mayoría utiliza como uno de los mecanismos de financiación el descuento de cheques con tasas que varían según la magnitud de la empresa y la radicación de la misma. La más baja que pude observar es del 14% anual, la tasa promedio ronda el 24% anual y también algunos pagan alrededor del 36% anual. Otra vez nos encotramos con tasas poco competitivas.
En general los márgenes brutos de venta de la mayoría de sus productos son bajos (típico ejemplo es el cemento), con lo cual deben tener una alta rotación, léase buena facturación, para obtener utilidades de importancia. Es por ello que hubo y sigue habiendo casos de corralones que "intentan" hacer el gran negocio, vendiendo a crédito

BIBLIOTECA DE LA FAC... CIENCIAS ECONOMICAS
Alberto Jaime Pla
Profesor Emérito D... ALFREDO L. PALACIOS

para una gran obra, pero no toman en cuenta (o no quieren hacerlo) el alto grado de riesgo de cobro de esas operaciones. Muchos de los que optaron por está vía ya han desaparecido sea por quiebra directa, concurso preventivo y posterior quiebra o han tenido que vender su negocio para pagar en general solo parte de sus deudas.
Las perspectivas de este sector, sin embargo, son interesantes, en la medida del desarrollo de la construcción en nuestro país. La baja de tasas que se está produciendo para créditos hipotecarios es una buena señal para ellos.

Herrajes:
Los que se dedican a este rubro son todas Pymes y micropymes. Sus clientes directos son las casas de herrajes o los distribuidores, siendo difícil la venta directa al usuario final que puede ser la empresa constructora.
Tienen facturaciones anuales bajas por empleado, no porque tengan importantes dotaciones de personal (en general son bajas), sino porque los precios unitarios no son altos, aunque sin embargo algunos márgenes de venta son importantes.
Hoy en día están muy lejos de los niveles de productividad asiáticos (especialmente China). La baja escala de negocios no les permite invertir en tecnología para aumentar la producción, ya que demoraría muchos años su amortización. El trabajo básico es un hombre por balancín y por matriz, y no es muy complejo.
La mayor parte de estas empresas, además de fabricar aquí, importan los materiales especialmente desde China.
Sus plazos de venta (promedio 60 días) están calzados con los plazos de compra de materia prima y también con los plazos de carta de crédito para importaciones. Debido a la magnitud de estas empresas no tienen acceso a grandes líneas de financiación y su desarrollo es financiado con capital propio proveniente de sus márgenes de comercialización.

Artículos del Hogar - Electrodomésticos:
En la distribución de artículos para el hogar pueden diferenciarse las siguientes categorías : cadenas de comercios, mayoristas, Importadores, Grandes Supermercados. Las categorías no son 100% puras ya que hay por ejemplo comercios que importan.
Uno de los principales cambios en el mercado en los últimos años fue la aparición de los grandes supermercados (Carrefour, Jumbo, Wal Mart, Makro, etc.) como distribuidores para artefactos para el hogar. Según los fabricantes, la relación con estos es muy complicada ya que no respetan políticas de precios y venden los productos a su conveniencia. Llegan a vender algunos productos a perdida para captar la atención del público consumidor y algunos interpretan que desean eliminar del mapa de la competencia a las casas de artículos del hogar. No descubro nada nuevo comentando el accionar de los supermercados y ya son muchas las cadenas de comercios minoristas cerradas por ello.
El sector se puede dividir en los siguientes segmentos: Cocinas y estufas, heladeras y freezers, termotanques y calefones, lavarropas y secarropas, Otros (menaje, lavavajillas, bañeras).
Me extendería demasiado si expusiera sobre cada uno de estos segmentos. En términos generales los porcentajes de importación iban desde un mínimo del 1% para termotanques y calefones a un máximo en el rango 32-39% para cocinas y lavarropas.

Hay una mayor atomización de oferentes en los segmentos cocinas, heladeras, termotanques y otros. Existen varias empresas pequeñas y medianas en los distintos segmentos aunque solo dominan el mercado (vale decir no es una empresa grande el líder) en estufas, termotanques y calefones, y en Otros.
Algunos sectores han sido muy castigados por la importación y después del furor de ventas post inicio de la convertibilidad, a partir de los últimos meses de 1994 cayo abruptamente la demanda y se deprimió aun más durante el efecto tequila.
Tratándose de fabricantes pyme, el poder de negociación con sus clientes varía según la categoría de distribución que utilicen: con los comercios del interior más pequeños se trabaja con cheques contra pedido y/o despacho de mercadería, los más grandes pagan recién al vencimiento de la obligación, los supermercados piden precios muy bajos y plazo normal promedio (que luego se extiende "burocráticamente"). Con los supermercados tambien se trabaja en consignacion.
Los plazos de venta son diferentes según el segmento y la estacionalidad del producto: un fabricante del rubro calefones vende en alta temporada (marzo-agosto) a 30 y 60 días pero en noviembre-diciembre puede superar fácilmente los 120 días, un fabricante de freezers, heladeras y cámaras refrigeradoras vende a 30,60,90,120,150 y hasta 180 días de acuerdo al cliente y la época del año y en general tiene problemas financieros de noviembre a febrero (incluso refinancia cartas de crédito por importación en dicho periodo) y cuenta con excedente financiero en el resto del año.
Los plazos de compra promedio no superan los 75 días, y así se observan descalces en ciertas épocas del año, lo que requiere un importante capital de trabajo disponible.
Volviendo al tema de la estacionalidad de las ventas, mientras hay rubros con demanda según la época del año (estufas, calefones, ventiladores de techo, turbos, aire acondicionado), otros productos tienen sus ventas de manera regular todo el año (lavarropas, purificadores, cocinas, electrodomésticos del ama de casa en general). Incluso hasta lo que es TV, audio y video decae fuertemente su venta en el verano.
Algunos empresarios diversificaron su línea de productos para poder mantener un mínimo de ventas regulares que los abastezca de fondos durante todo el año.
La fabricación para la temporada fuerte de ventas (ejemplo de estufas que necesita producir durante el verano para llegar con el stock adecuado para el invierno) les demanda un importante capital de trabajo en época de escasa facturación ya que no puede largarse a producir contra pedido salvo que quiera perder gran cantidad de ventas.
Este es otro caso donde no existe en el mercado financiero un producto adaptado a las necesidades de las empresas del sector. Depende de la negociación particular del empresario con el gerente de sucursal bancaria.
Entre los servicios financieros que utilizan puede mencionarse créditos prendarios para adquisición de maquinaria (un 14% anual a 3 años de plazo es deseable conseguir), descuento de cheques a tasas que rondan el 16 al 20% anual, descubiertos al 3% mensual, factoring, etc. Todo depende de la calificación y la región o ciudad del país donde se encuentren..
En estos últimos años he observado el cierre de numerosas pymes y no pymes del sector, en especial en los segmentos de calefacción, heladeras y cocinas.

Metal Desplegado:
El sector se divide en metal desplegado pesado y metal desplegado liviano.

Respecto al primero los participantes son básicamente solo 3 fabricantes y son pymes. El destino de sus productos son las estructuras pesadas para construcción. Además de trabajar con distribuidores venden también directamente a grandes usuarios finales (entre ellos empresas constructoras). Sus márgenes de ganancia solian ser muy importantes, superaban con holgura el 50% y eso les otorga una importante liquidez que se ve reflejada en plazos de compra cortos de sus materias primas. También suelen abastecerse de materia prima importada. Por lo observado, solo requieren de financiación bancaria para importación de maquinas (ej. punzonadora desde Alemania financiado por el Deutsche Bank) y obtienen tasas bajas y plazos promedio de 5 años con amortización anual.
Con relación al material liviano aparecen 4 principales firmas también pyme y luego otros 10 fabricantes más chicos. Su producto es destinado a la construcción de viviendas (techos de yeso) con competencia de sustitutos vía el durlock. También parte se dirige a la fabricación de filtros chicos para autos. Venden a distribuidores específicos y a corralones de materiales que les exigen más plazo para comprarles. También tienen buenos márgenes (habitualmente costo de materia prima más 40%) pero con ellos financian un mayor capital de trabajo que requieren sus créditos por ventas.
Son tomadores de crédito bancario para financiar el capital de trabajo de su giro operativo, pero al tratarse de empresas más chicas en relación a los de material pesado, y con una competencia más atomizada, las tasas que obtienen son poco atractivas debiendo recurrir al descubierto (3% mensual) y a la venta de valores postdatados.

Relaminadores:
Mediante el proceso de relaminación se reducen los espesores de la materia prima (chapa de acero de bajo, medio y alto carbono, templados y revestidos), adaptándolos a las necesidades de sus respectivos clientes ya que aseguran un rango de variabilidad de espesores menor al que puede ofrecer directamente una usina. Entre sus clientes se encuentran autopartistas, cañeros, fabricantes de maquinaria agrícola, electrodomésticos y otras tantas industrias más, ya que el producto fleje para embalaje es por todas utilizado.
Son 3 empresas pyme las que dominan este mercado con más del 90% del total, luego hay otros participantes menores. Sus facturaciones anuales rondas los 10MM U$S.
A partir de 1995 vienen reduciendo sensiblemente sus márgenes de contribución para mantener aceptables grados de ocupación de sus plantas. Tienen puntos de equilibrio altos en relación a su facturación y durante el efecto tequila estuvieron por debajo de los mismos y con utilidad operativa negativa.
La actividad retomo una senda de crecimiento importante a partir del primer trimestre de 1996, fue muy bueno 1997, y se mantuvo firme hasta el primer semestre de 1998.
No se los observa con problemas de financiación aunque tampoco con importantes excedentes. Sus plazos de venta a 45-60 días promedio están calzados con los de compra de la materia prima.
Se trata de un mercado con barreras de ingreso altas, debido a las inversiones requeridas en maquinarias, know how técnico y del mercado y una importante capital de trabajo (es habitual que necesiten de 2 a 3 meses de venta de stock).

Garrafas:

Los fabricantes de garrafas de origen nacional son principalmente 4 empresas Pyme, 3 de ellas del interior del país (Rosario, Gdor. Gálvez y Córdoba) y el restante en la Pcia. de Buenos Aires (aunque este último se trata de una cooperativa de trabajadores que continúan en marcha una empresa fallida y básicamente haciendo solo façon).
El sector tomó impulso desde la privatización de YPF, que decidió la renovación del parque de garrafas que estaba obsoleto. Esto motivó la llegada de capitales chilenos que adquirieron los activos productivos de una de las 3 firmas citadas del interior (abril de 1996) y se erigió en el claro líder a nivel nacional. Ha venido desarrollando un plan de inversiones (granalladora, línea de horno y pintura en polvo, prueba hidráulica) con el objeto de pasar de 20 mil a 60 mil garrafas por mes.
En 1997 se produce un cambio radical de la cartera de clientes actuales y potenciales de los garraferos. Las fraccionadoras y distribuidoras de gas (Autogas, Algas, Argón ,etc.) son compradas por grandes empresas de la magnitud de YPF o más aun. Se trata de Total, Shell y Repsol (hoy Repsol-YPF). En principio tienen buenas perspectivas de trabajo en el corto plazo ya que estas compañías que desembarcan en Argentina (excepto Shell que solo incrementó su participación en gas con la compra), para competir con Repsol - YPF, deberán revertir el déficit del parque de garrafas existente e incrementar la rehabilitación de otras tantas unidades obsoletas. Pero también el poder de negociación de estas compañías es muy fuerte y se prevé que continuara el descenso en los márgenes de rentabilidad contra la amenaza de importación. Sin embargo el mayor foco de riesgo de importación sigue siendo a través de la empresas Mangels y Esmaltec de Brasil, país que tiene un parque de garrafas de aprox. 60 millones de unidades y gran cantidad de ellas es casi chatarra, y por lo tanto se prevé que tendrá un menor sobrante para exportación debido a la alta demanda interna. Incluso se presenta la posibilidad de exportar al vecino país.
Los garraferos vienen trabajando con plazos cortos de venta (30-45 días) a las grandes empresas y algo más extendidos a los fraccionadores (hasta 90 días promedio pero con cheques). En condiciones normales de operación no presentan problemas de liquidez.
El margen de utilidad después de impuestos ronda el 10%, aunque la contribución por rehabilitación es mayor comparada con la venta de unidades nuevas.
Es muy diferente la financiación a la que acceden cada uno de estos 3 participantes: mientras la empresa de capitales chilenos descuenta cheques al 14% anual y tiene un préstamo a Largo plazo de 1,2M (equivalente a sus facturación de 2,5 meses) a Libor más 0,25% (total 5,91% anual) a 5 años, otra de las firmas obtuvo una línea para capital de trabajo con gtia. hipotecaria al 9% anual y si descuenta cheques el costo no baja del 18%.
Fue un sector donde se mantuvo el nivel de inversion debido a que hasta hace unos años, mientras la capacidad estimada de producción, trabajando en 2 turnos era de aproximadamente 1,1 Millones de garrafas/año, solamente YPF Gas y Total estimaban realizar una inversión en más de 3 millones de unidades en 2 o tres años.
En síntesis, se trata de un sector con importante crecimiento, buen nivel de inversiones recientes y proyectadas, y que ya están anticipando un cambio de estrategia para enfrentar el cambio que se produjo en su mercado.

Tamboreros:

Existían 5 principales oferentes en este mercado con importantes diferencias de performance y magnitud de empresa. Quedan solo dos empresas, una filial de una empresa multinacional y una pyme muy prolija en su desempeño. El resto quebro y/o produjo un cierre relativamente ordenado de su fabrica.
El líder de mercado es filial de una empresa multinacional con 150 empresas en todo el mundo, con una facturacion anual en Argentina de $ 37 MM.
La pyme que continua en operaciones factura unos $ 18 MM al año.
El motivo de la desaparicion de tres fabricantes pyme fue basicamente la sobreoferta de tambores. Tomando el principal producto, tambor de 200 lts., mientras la demanda se estimaba en 140 mil unidades/mes , la oferta rondaba las 200 mil unidades. Se fue generando una baja progresiva en los precios impulsada principalmente desde la fabricante multinacional y cuyo resultado ha sido desastroso para los otros participantes.
Los principales usos de los tambores son: lubricantes, químicos, miel, jugos, solventes, pinturas, etc., siendo los clientes más importantes las empresas petroleras (lubricantes con el 45% de la producción de tambores nacionales). El producto sustitutivo tambor de plástico no puede competir en este segmento por limitación técnicas: los tambores de acero tienen ventajas en el apilado y el llenado en caliente. También en los segmentos de químicos, miel y jugos prevalece el tambor de acero.
Requieren tener muy aceitadas sus líneas productivas ya que los productos terminados son de alta rotación y en general cuentas con pocos días de venta en stock y algo más de materia prima.
Los gastos financieros tuvieron tambien su cuota de participacion en la debacle del sector, consumiendo buena parte de las escasas utilidades brutas y esto puede observarse en la financiación a la que vinieron accediendo estas pymes, que es realmente lamentable: descubiertos al 36% anual, descuento de cheques al 22% anual y cesión de facturas del 18% al 24% promedio. Aunque parezca increíble que una cesión de factura de Shell cueste el 18% anual, lo he podido verificar y no creo que Shell se financie a un costo anual superior al 8%.

Carroceros:
Es un rubro con atomización de participantes, pero con variantes según el tipo de carrocerías que realizan. El sector con mayor cantidad de pequeños talleres metalúrgicos es el que se dedica a carrozar camiones, camionetas, acoplados y semis, están también los que se dedican al rubro maquinaria agrícola, y luego los carroceros del sector empresas de transporte de pasajeros.
Mi análisis se centra especialmente en este último sector.
Desde comienzos de 1995 los carroceros vienen soportando una brusca caída de sus ventas, fundamentalmente a consecuencia de la crisis financiera (que ya llego a ser económica) de sus principales clientes, las empresas de autotransporte de pasajeros.
Entre las causas se pueden mencionar: a) la perdida del 25% en pasajeros de las 150 líneas urbanas, debido al mejoramiento del servicio de trenes y subterráneos, incremento del parque automotor particular y auge de servicios de remises (además de la proliferación de servicios de ómnibus "truchos" y charters), b) crisis de las cías. de seguros, cuyos dueños eran las mismas líneas de ómnibus, ante imposibilidad de cumplir con las sentencias de las miles de demandas judiciales (hoy se está discutiendo el decreto del Pen para prorrogar pagos); c) falta de crédito bancario a mediano plazo y

a tasas competitivas; d) incremento de la participación de ventas importadas a través de Marcopolo (fabricante de colectivos brasileño).
Muchas líneas de colectivos están armadas por componentes individuales (dueños de cada vehículo) y tienen grandes problemas de organización. En cambio las líneas establecidas como sociedades anónimas son algo más serias. Están operando con problemas las líneas de media y larga distancia, salvo las que trabajan también el servicio interurbano. Las líneas de larga distancia están trabajando bien solo en la época de verano debido en parte a la importante reducción de tarifas aéreas de cabotaje.
Gracias al Fondo de Renovación las líneas de colectivos pueden financiar la compra de nuevas unidades (siempre que logren evitar su quiebra), ya que deberán reemplazarse alrededor de 4500 unidades a partir de 1997 y luego unas 1000 a 1400 unidades anuales (ley 24449 y Dto. 779/95 y 714/96 respecto a antigüedad máxima del parque automotor de transporte de pasajeros).
Los carroceros nacionales de este sector son básicamente 5 pero 1 de ellos tiene un 30% del mercado. Todos enfrentan graves dificultades. Tomando el caso del líder, empresa mediana, mientras en 1994 producía 100 unidades al mes en 1996 estaba en 30 unidades, con una caída del 75% en su facturación. Ni siquiera cubre su punto de equilibrio operativo que requiere la producción y venta de 40 unidades mes. Vende a 120 días promedio con cheques y documentos, pero reitero mantiene una cartera de clientes altamente riesgosa. La situacion mejoro algo en 1998 con la produccion de los colectivos extrabajos.
El Banco de la Nación Argentina le ha venido financiando su capital de trabajo negativo, pero cada vez es más difícil debido a la inestabilidad de su clientela: al operar como avalista de prenda con los bancos ha tenido que cubrir el no pago de sus clientes por montos de gran importancia.
Por el lado de los carroceros de camiones, acoplados o semis, también tienen la dificultad del riesgo de su cartera de clientes (transportistas particulares) debido en parte a lo difícil que resulta ejecutar una carrocería prendada impaga. Trabajan con hasta un 30% de anticipo en algunas oportunidades pero el resto lo financian, a veces hasta 36 meses. Luego descuentan las prendas (tasas de alrededor del 18% anual) pero deben avalar al transportista. Ante el no pago de sus clientes deben cancelar la deuda bancaria y luego les resulta muy complicado recuperar la unidad carrozada.

Cañeros:
El sector se encuentra dividido en tres segmentos de mercado: caños estructurales, de conducción y eléctricos. La construcción es el principal destino de los tubos y caños de acero en los 3 segmentos, luego le siguen en orden de importancia la industria automotriz, los muebles metálicos, las redes de gas, la señalización, el petróleo, las estructuras, etc.
El segmento de más volumen es el del caño estructural donde prevalece una gran empresa con casi el 40% del mercado, luego hay otras 4 empresas medianas con una participación entre el 5 y el 12% cada una, el restante 25-30% se reparte entre numerosas pymes.
En el segmento de conducción el mismo grupo empresario líder en estructural tenía el 74% del mercado, luego hay 3 empresas (dos pequeñas y una mediana) con

participaciones entre el 4 y el 10% cada una, y quedaba para el resto de pequeños talleres un 6%.
El segmento más pequeño es el eléctrico (un 1% del mercado de estructural y un 1,5% del mercado de conducción) y sus participantes son básicamente 4 pymes más la intervención marginal del líder de los otros segmentos. Entre estas 4 empresas tienen el 75% del mercado.
La problemática para las pymes fue más acentuada en el rubro estructural debido a una baja barrera de entrada al sector y una importante puja de precios y plazos de venta. Esto sumado a competir con empresas grandes y medianas, produjo la desaparición de varias fabricas pequeñas y las que continúan trabajaron con una capacidad fabril ociosa del 50% hasta hace poco tiempo.
El precio de venta del caño que era entre un 30 y un 40% mayor al costo de la materia prima chapa ha ido descendiendo. La perspectiva de estos pequeños cañeros es complicada como consecuencia de la agresiva política comercial del líder de mercado. Esto es también aplicable al segmento conducción.
Hasta ahora las importaciones de caños de acero desde Brasil han sido poco significativas (menos del 0,2% del mercado), siendo la capacidad instalada para la producción de caños con costura del país vecino un 70% superior a la de nuestro país.
El segmento de luz o eléctrico es algo menos complicado para los participantes. No tanto por sus bajas barreras de entrada, sino más bien por su tamaño de negocios, ya que no es atractivo para una gran empresa. Los 4 principales fabricantes pyme tienen un adecuado margen de rentabilidad. Difieren bastante respecto a su productividad y necesidades de fondeo. Tomando 3 casos con producciones similares, 2 empresas tienen entre 25 y 30 empleados y la restante solo 12. Mientras las 2 primeras siempre presentan algún problema de liquidez, el restante tiene gran capacidad de financiación propia, no solo de capital de trabajo sino para las inversiones sucesivas que vino desarrollando.
La problemática del resto de las pymes del sector cañero hace que las entidades financieras califiquen del mismo modo a los participantes del mercado de luz y entonces las tasas y plazos no son atractivos: descuento de cheques no baja del 2% mensual y llega a casi el 3,5% mes.
Los plazos de venta (promedio 75-90 días) no calzan con el plazo de compra de materia prima (60 días) pero con un adecuado manejo de la reinversión de utilidades, este segmento no debiera tener dificultades en autofinanciarse.

Motores eléctricos:
En 1994 había al menos 15 fabricantes de motores eléctricos que compraban materia prima chapa en la usina proveedora, existiendo también otros fabricantes menores.
El margen de venta era tan bueno que pese a la caída drástica hasta los niveles actuales, siguen sin embargo siendo al menos aceptables.
Nueve de ellos representaban el 90% del mercado. Debido a la masiva importación proveniente desde Asia, a precios imposibles de competir en el corto plazo para los fabricantes nacionales, y profundizado por la falta de financiación durante el efecto tequila, tres de esas nueve empresas ya no existen y son muchos los pequeños fabricantes que cerraron sus puertas. También sintieron el impacto los fabricantes de núcleos de motores, que servían de vía de tercerización de los citados fabricantes.

Son compradores de motores los fabricantes de electrodomésticos varios: moledoras de café, heladeras, cortadoras de césped, ventiladores de techo, etc. Al arribar al país varios de estos electrodomésticos por importación los motoreros perdieron mercado por la perdida de ventas de sus clientes.
Un claro ejemplo de la distorsión de precios es el caso de los ventiladores de techo nacionales, cuyo motor solamente, a veces superaba el costo del ventilador de techo terminado importado desde Asia, de muy mala calidad por otra parte.
Los plazos de venta a clientes van de los 90 a los 120 días con problemas de morosidad importante, mientras los plazos de compra de materia prima rondan los 60 días.
Antes de la convertibilidad los motoreros solían trabajar con varios meses de stock, no solo de producto terminado sino también de materia prima, política que tuvieron que modificar hasta llegar a niveles casi just in time.
Actualmente la plaza está colmada de productos importados de diversas calidades, para uso industrial y también del tipo domestico (para bombeadores, electrobombas, cortadoras de césped, lavarropas, etc.).
Las pymes deberán enfocarse en este último segmento ya que respecto a motores industriales son muy malas las perspectivas para competir allí. Además deberán ubicarse en un segmento de calidad media.
Para las pymes resulta casi imposible competir en el segmento de alta calidad debido a los precios. El impedimento de la baja escala nacional les impide invertir entre otros puntos en nueva matriceria de laminación, estrurado de carcazas y tapas de motores, etc. Una maquina moderna que incluye matriceria puede representar la facturación de medio año de una pyme, y el acceso al financiamiento bancario para este tipo de empresas se encuentra muy limitado y a elevados costos.

Hojalaterias

Es el sector que representa a los fabricantes de envases para distintos productos que utilizan envases de hojalata. Los segmentos son pinturas, conserva vegetal, conserva de pescado, conservas de carne, leches, latas artesanales.
Aun hoy no se logra recuperar el nivel de actividad global del sector del año 1997. Tomando como base 100 el año 99, el 97 tuvo un nivel de actividad relativo de 108, en el 98 tuvo una fuerte caida hasta 90, y pese a la recuperacion del 99 y 2000, las proyecciones para este año (2000) trepan hasta un nivel de 106, no alcanzando aun a recuperar el nivel del año 1997.
Si uno considerara la facturacion a nivel nacional (y tomando el negocio de hojalateria en particular), todas las empresas participantes se encuadran como pequeñas y/o medianas empresas, ya que los lideres de mercado no llegan a facturar $ 50MM al año. Lo que ocurre es que algunos de estos participantes forman parte de grupos economicos con casa matriz en el exterior, o bien participan tambien algunas empresas de gran envergadura como Arcor, Canale y Nestle, las cuales tienen su propia hojalateria (se autoabastecen de envases y hasta en el caso de Canale venden alguna lata a terceros).
Al igual que en otros sectores donde he omitido señalarlo, el sector viene sufriendo una erosion importante en el precio de los productos (envases) que fabrica y comercializa. El segmento mas castigado sea quiza la lata de conserva, acompañando la caida del precio del producto final (latas de tomate, durazno, arvejas, etc). La causa principal es la presion del canal de distribucion al consumidor final (basicamente hipermercados) que

se vio favorecido por la invasion de productos extranjeros subsidiados (origen Italia, Grecia). No debo dejar de citar la sobrecapacidad instalada para la fabricacion de envases, ya que quiza con solo un tercio de las lineas instaladas se podria abastecer a todo el mercado nacional de conservas.
Respecto a la conserva de pescado algo similar ha ocurrido, pero aquí la importacion es todavia mas fuerte y la situacion de las empresas de este sector es muy delicada con algunas quiebras y unos cuantos concursos preventivos de dificil pronostico. La caida de estos clientes ha afectado a varias hojalaterias.
La conserva de carne depende en gran medida del precio del kg vivo y de la paridad cambiaria de los paises competidores de Argentina. En este caso la devaluacion del real ha perjudicado dramaticamente a los frigorificos, en especial en lo que se refiere a los envases para conserva de exportacion (corned beef). Tambien se vio afectado el consumo interno de los denominados canecos (latas de 90grs) para pate.
En el segmento de pintura, si bien es uno de los que mantiene margenes aceptables de rentabilidad, tambien la sobreoferta de envases y la caida del consumo de pintura en nuestro pais, ha hecho que se vaya comoditizando este envase. Se trata en general de productos de mayor valor agregado debido a los distintos formatos y a la litografia. Para tener una idea de lo deprimido del sector pinturas, mientras en Bolivia el consumo per capita es de 5 litros al año, en Argentina apenas si llega a 2,5 litros (en Alemania 11 L).
El segmento de leches y de latas artesanales mantienen precios interesantes pero el volumen es muy bajo como para generar economias de escala. Incluso el mercado de latas artesanales es discontinuo y muy variable año tras año, no pudiendo muchas veces las pequeñas hojalaterias atender las necesidades puntuales y urgentes de grandes firmas (ej. Coca Cola).
En todos los segmentos mencionados se ha producido entre 1993 y 1996 una gran depuracion de firmas, pese a lo cual, sigue habiendo sobreoferta en casi todos los segmentos.
La guerra con los productos sustitutos hasta ahora ha beneficiado a los otros productos. El plastico, el envase tetra (carton mas aluminio), el carton y el aluminio han ganado terreno sobre los envases de hojalata y esto repercutio negativamente en el sector.
Las hojalaterias pequeñas y medianas, en general, no logran planificar sus actividades debido a los programas erraticos de sus clientes.
La antigüedad promedio de las maquinarias no baja de los 10-15 años y son muy puntuales los casos de inversiones en ultima tecnologia en forma reciente (se han dado ultimamente en empresas con promocion industrial).
El acceso al financiamiento es muy restringido y la mayoria utiliza los valores de terceros, o bien descontandolos a tasas poco competitivas (20% promedio anual o mas) o bien para pagar a sus principales proveedores (hojalata, barnices, transportes).
Una buena parte de las hojalaterias tiene problemas de capital de trabajo, e incluso financian parte de su activo fijo con recursos financieros de corto plazo, lo cual pone muchos obstaculos en el manejo de empresas, en un rubro maduro con poco crecimiento y bajo nivel de rentabilidad.

Fabricantes de aerosoles (hojalata)

Es otro de los segmentos dentro de lo que podria englobarse como hojalateria. Dado que son muy pocas las hojalaterias que fabrican aerosoles y debido a su importante volumen y diferencia de mercados que abastece, lo trato como un sector aparte.

En Argentina fabrican aerosoles en hojalata solo cuatro empresas, todas pymes si consideramos su facturacion en el pais, aunque dos de ellas son subsidiarias de empresas internacionales y una tercera tiene a una empresa internacional como accionista minoritario (caso que expondre mas adelante en particular).

El gran volumen de aerosoles se produce en aluminio, en especial en lo que se refiere a todo lo que es el rubro desodorante para uso personal. Los envases de hojalata son los de limpieza para el hogar, insecticidas, nieve, pinturas, quimicos.

Los clientes son en un alto porcentaje del volumen grandes empresas y luego existe el bajo porcentaje remanente esta compuesto por muchos clientes pyme.

Se trata de un segmento con buena posicion competitiva a nivel mundial. Prueba de esto es la presencia de una filial de uno de los principales fabricantes a nivel mundial y la reciente llegada (1998) como socio minoritario de otra firma de similar envergadura.

Muchos de los aerosoles que se fabrican en el pais son llenados y exportados, especialmente a Brasil y otros paises del continente.

El nivel tecnologico esta relativamente actualizado, aunque no llega al nivel de la ultima tecnologia, pero si permite adecuados niveles de productividad para competir en la region.

Conservas Vegetales

Me refiero aquí a los fabricantes de conservas, que son a la vez de productores, comercializadores de los productos con marca propia y/o de terceros.

Las pymes conviven en este mercado junto a algunas grandes empresas, para las cuales la conserva vegetal es un producto mas de un numeroso porftolio (Arcor, Canale).

Volviendo a lo expuesto en el rubro hojalaterias, la caida de los precios ha sido dramatica, llegando en algunos casos (tomate) a no cubrir los costos variables con los precios que pretende pagar el canal hipermercado. Si no se revierte esta tendencia, en los proximos años los argentinos consumiremos cada vez mas conserva importada.

Se han producido una gran cantidad de concursos preventivos de empresas, aunque la realidad indica que con los costos actuales de insumos y los precios de venta, gran parte de esas empresas no son viables y tienen alta probabilidad de quiebra (que se sumaran a la lista de quiebras ya acaecidas).

El nivel tecnologico esta muy atrasado y son contados los casos de inversiones recientes.

En este mercado aparece la figura del trader. Son firmas que no tienen planta, ni plantaciones, casi no tienen personal. Compran la conserva a distintos productores, las latas a hojalatarias, contratan el trabajo a facon del llenado y comercializan los productos con marca propia vendiendo esencialmente a supermercados.

A los pequeños empresarios se les hace muy dificil financiar la temporada fuerte, en especial en los meses de verano para tomate y durazno. A muchos de sus proveedores comerciales les pagan por los insumos desde 180 hasta 365 dias de plazo y pese a que reciben plazos extendidos tienen problemas para cumplir los plazos de pago acordados.

No esta desarrollado como deberia el mercado de warrants para que las empresas puedan financiarse en condiciones mas ventajosas con el sistema financiero, y el acceso a lineas para capital de trabajo es limitado.

Litografias

Se trata de pequeñas empresas de servicios que realizan el servicio de litografia sobre la hojalata virgen. Son menos de 10 las empresas que se dedican exclusivamente a esta actividad. El servicio consiste en adherir a la hojalata distintas tintas y barnices según los usos finales de la lata y/o según los diseños exteriores que tienen estos envases. Algunas de las hojalaterias tienen sus propias lineas de litografia, ya que es muy riesgoso depender totalmente para la provision de este servicio.
Las litografias tienen estructuras de personal bajas, no tienen un alto riesgo de credito ya que solo venden su servicio, y los margenes de rentabilidad son mas que aceptables.
El nivel tecnologicó esta en pocos casos actualizado, y la ultima tecnologia se ve mas en las mejores hojalaterias que tienen litografiado propio.
El nivel de default de este sector es bajo y se observa en pocos casos que en lugar de concentrarse en el servicio de litografia, quisieron incursionar en la venta de envases.

3.1.2 INDICADORES DE PERFORMANCE

1995-1996

Facturación anual por empleado:

La facturación media anual por persona ocupada fue de 110 mil U$S.
De todos modos existía una gran dispersión producto en parte por la heterogeneidad de las empresas, con gran influencia de los mercados donde se desenvuelven, y en parte por la performance de cada una de ellas a nivel individual. Un 24% de las firmas facturo entre 0 y 50 mil dólares por empleado por año, un 36% entre 50 y 100 mil dólares y un 40% más de 100 mil dólares.
Las empresas de menor facturación (menos de 20 mil dólares por empleado por año) fueron casos de pequeños talleres metalúrgicos subcontratistas principalmente de empresas constructoras.
Las de mayor facturación (arriba de los 200 mil dólares por empleado por año) fueron en más de un 95% casos de revendedores incluyendo aquí a los recuperadores revendedores y a los corralones de materiales de construcción en general.

Costos fijos: (Porcentaje sobre la facturación)

El promedio general de todas las empresas analizadas es del 28%.
Un 46 % de las empresas están por debajo del 20% de costos fijos respecto a sus respectivas facturaciones, un 35% entre un 20 y un 40% y un 19% arriba del 40%.
Debo hacer la salvedad que en algunos casos los empresarios, al informar los valores, consideraron a la mano de obra directa como costo variable. Sin querer entrar en un discusión sobre este punto efectué algunas correcciones, ya que desde mi punto de vista salvo el personal contratado, los jornaleros y las horas extras que podrían discutirse, el resto constituye un costo fijo para el empresario. Entonces los valores corregidos dieron estos resultados:

El 35% de las empresas tienen hasta un 20% de costos fijos, un 46% está en el rango 21-40% y el restante 19 % se mantiene para empresas con más del 40% de costos fijos. Aunque para analizar los porcentajes es conveniente tener en cuenta la actividad desarrollada, igualmente una empresa es menos riesgosa es la medida que sus costos fijos sean lo más bajo posibles, lo que le otorga mayor flexibilidad ante situaciones de recesión.
Del 35% de las empresas con costos fijos por debajo del 20%, un 90% son revendedores de chapa y corralones. Esto no es sorprendente ya que toda empresa manufacturera siempre debiera tener una estructura fija más importante respecto a un revendedor. Esto habla bien respecto al riesgo de este tipo de negocios, pero sin embargo hubo casos que en el afán de querer crecer demasiado rápido incrementaron demasiado su estructura y 1995 no les permitió amortizar las inversiones ni mantener sus cargos fijos, ingresando en zonas de alto riesgo de insolvencia.
En general mantuvieron niveles promedio más elevados de costos fijos respecto al resto de los sectores los autopartistas.

Punto de Equilibrio (P.E.): (Porcentaje sobre la facturación)
Me refiero en este punto al punto de equilibrio financiero u operativo más costos de mantenimiento e inversiones menores. No se incluye amortización de bienes de uso y resto de inversiones en la compañía, lo que significaría trabajar con el punto de equilibrio económico-financiero.
El promedio general de todas las empresas analizadas es del 74%.
Esto tiene algunas lecturas: poca capacidad de inversión, poco margen de resistencia ante profundización de un escenario económico recesivo, caída de los márgenes de utilidad , etc.
Solo el 6% de las empresas trabajaron duplicando como mínimo la facturación respecto a su P.E., es decir por debajo del 50% (P.E. financiero / facturación).
El 54 % de los casos se sitúan entre el 50 y el 80 % y el restante 40% por encima del 80%. Se incluyen casos que trabajaron debajo del P.E. operativo, es decir que no solo no recuperaban la amortizacion de sus inversiones sino que se producia una degeneracion de fondos que se sostenia con incremento de deuda a corto plazo o aportes en forma de prestamo de accionistas.
En especial durante 1995 fueron varios los empresarios que tuvieron que aportar capital propio para el mantenimiento operativo de sus empresas, ante la falta de financiación del sistema bancario. También hubo respaldo de proveedores comerciales, vía refinanciación de deudas a mediano plazo.
Nuevamente el sector autopartista estuvo entre los que tuvieron más dificultades, operando en niveles cercanos a su P.E, financiero, lo que no les permitió invertir en nuevas matrices con el giro del negocio. También estuvieron con facturaciones apenas encima de su P.E. los carroceros (algunos por debajo) y varios fabricantes de bienes de capital. Una buena parte de los tamboreros directamente dejo de operar y fueron muchas las hojalaterias que cerraron sus puertas.
Los más desahogados fueron nuevamente aquellos revendedores con bajas estructuras lo que les permitió sortear sin dificultades la caída abrupta de ventas producida a partir del efecto tequila, y la recesion aun peor que nos golpea desde 1998.

BIBLIOTECA DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
Alberto Jaime Pla
Profesor Emérito
EDO L. PALACIOS

Inversiones:
Solo el 20% de las empresas realizaron inversiones de cierta magnitud dentro de una estrategia de negocios para mejorar su posicionamiento en el mercado.
Más del 30% de estos casos se trato de ampliaciones de inmuebles y/o cambio de lay out, el resto maquinaria casi en su totalidad de origen extranjero.
También hubo al menos un 25% de empresas en los que no se registra ninguna inversión, ya no hablando de planes estratégicos, sino ni siquiera para adecuarse a los niveles mínimos de productividad y calidad requeridos actualmente por sus mercados.
La antigüedad promedio de las maquinarias supera los 10 años. Muchas de ellas tienen más de 20 años y sufren modificaciones permanentes de manos de los propios dueños.
También es usual la compra de maquinaria usada o partes en remates de empresas que cerraron. Luego se las adapta a las necesidades de fabricación. Gran cantidad de pymes tienen en stock maquinaria obsoleta en desuso esperando la necesidad de adaptarla y hacerla funcionar nuevamente o simplemente ocupando lugar en sus instalaciones.
La mayor parte de las inversiones se financiaron con recursos propios de los dueños.
La participación de la banca local se limito en general a avalar operaciones de importación, ya que desde Europa (en especial España, Italia y Alemania) se consiguen tasas más bajas (alrededor del 10% anual) y plazos más amplios (2 años mínimo) gracias al apoyo de los gobierno a los fabricantes de bienes de capital.

Líneas de crédito (Bancos y otros):
Varios proveedores comerciales tuvieron que cubrir la falta de presencia del crédito bancario especialmente en el primer semestre de 1995. Fueron comunes refinanciaciones de deuda a distintos plazos según los montos y gravedad de la situación de las empresas.
Hay casos en los que actualmente todavía se encuentran con dificultades e intentando cumplir refinanciaciones de más de 2 años de plazo.
Siguieron operando los descubiertos a tasas leoninas (entre el 3 y 4,5% mensual) y la administración de valores (descuento de cheques a tasas mínimas del 18-20% anual más aforo extra de valores, promedio 24-26% anual).
Para profundizar este tema es conveniente remitirse a las secciones donde se analizan las herramientas de finanaciacion en general.

Plazos de venta y Política de Créditos por Ventas:
Este tema está desarrollado en el análisis de cada sector de mercado. En general las Pymes no tienen gran poder de negociación con sus clientes y buscan adaptarse a sus necesidades a fin de no perder negocios. Depende en gran medida de como se opera en cada sector pero siempre aparecen participantes que debido a políticas agresivas de venta, en lugar de atacar por el lado de la calidad y el servicio, atacan desde la baja de precios y el aumento de plazos, provocando trastornos en el resto. Por ejemplo es habitual en el rubro reventa que hacia fines de año se estiren los plazos de 60 a 120 días. Esto puede ser soportado por algunos con más capital de trabajo disponible pero genera graves problemas al resto.
Casi todos los empresarios pyme conocen sus niveles de crédito por ventas limite para no tener que sufrir dolores de cabeza. Parte es en cuenta corriente y parte es con documentos y cheques, siendo lo habitual que un 60-65% este en c/c y solo el resto

documentado o con cheques a fecha. Lo que hasta hace un tiempo era usual (cobranza desfasada entre 15 y 30 días del plazo de venta estipulado en la factura) hoy resulta un milagro lograrlo. Desde 1998 tanto los plazos de pago normales de comercializacion como la morosidad han seguido creciendo.
Muchos promedian el plazo con ventas de contado que les permite financiar ventas a plazos superiores a los 120 días, pero siempre depende del mercado donde se desenvuelven. Por ejemplo es habitual tener más crédito en la calle para un fabricante de maquinaria agrícola que para un revendedor. Si no es así es porque o el empresario del agro tiene un excelente manejo de sus cobranzas o el revendedor lo que vende es plazo y no servicio, y por lo tanto es probable que tenga problemas futuros.

Política de Stocks:
Si no es fácil para las grandes empresas programar su producción y por ende mejorar el control de sus niveles de stock, es difícil imaginar las dificultades que enfrentan las pymes. Existen actualmente varios sectores donde todos sus participantes tuvieron y aun tienen, en mayor o menor grado, demoras en las entregas de sus productos, especialmente en el rubro bienes de capital.
Un Transportista debía esperar 60 días promedio para recibir su semirremolque o acoplado, un productor agropecuario debía prever de 90 a 120 días el tiempo de entrega de una cosechadora, etc.
Un ejemplo: en Julio de 1996 un importante fabricante de cosechadoras nacional vendió 69 unidades y entrego solo 12 (vendidas en meses anteriores), y además tenía varias unidades para terminar pero no había recibido los motores. Esto se debió en parte a la falta de previsión de la reactivación de demanda de 1996 y a la imposibilidad de coordinar los distintos sectores productivos de las empresas, y no contar con una política activa de tercerizaciones que le permitiera eliminar sus cuellos de botella.
Casi todos tienen altos volúmenes en producción en proceso y debido a diferentes cuellos de botella y desajustes tecnológicos, la relación producción en proceso/producto terminado no es la más adecuada, ya que ni pueden entregar rápido a sus clientes ni reducir la carga financiera que les genera el importante nivel de material en proceso.
Los revendedores de chapa siempre deben tener chapa 18 (espesor 1,25 mm laminada en frío) y laminada en caliente en 6,35 mm si no quieren perder clientes, así como los corralones de material no pueden dejar de tener cemento. En este último caso es habitual que tengan menos de 1 día de venta de stock.
En promedio los revendedores tienen 60 días de venta de stock. Algunos fabricantes también pero tienen entre materia prima y producción en proceso un 60-70% del total del rubro bienes de cambio y solo el resto de producto terminado, que en realidad ya está vendido y asignado al cliente. La demora en la entrega es uno de los factores de la importante importación de bienes de capital.
Los motivos que obligaron a un estudio más profundo de este punto por parte de los empresarios pueden encontrarse en la estabilidad monetaria. Antiguamente los grandes resultados por tenencia inflacionarios cubrían cualquier ineficiencia. Y también en la escasez del recurso capital de trabajo, que obliga a utilizar el concepto just in time para no sufrir altas cargas financieras, pero con el cuidado de contar con los productos de alta rotación en el tiempo requerido por el cliente.

1997

Van a poder observarse algunos indicadores con evoluciones favorables que evidencian la reactivación económica que comenzó a partir del segundo semestre de 1996.

Facturación anual por empleado:

La facturación media anual por persona ocupada fue de $ 143 mil.
Sigue existiendo dispersión debido a la heterogeneidad de las empresas, pero cambiaron los porcentajes respecto al periodo 95-96 de manera significativa: solo un 7% de las firmas facturo entre 0 y 50 mil $ por empleado por año, un 50% entre 50 y 100 mil $ y un 43% más de 100 mil $.
Las empresas de menor facturación (pero ya con valores cercanos a 50 mil $ por empleado por año) fueron casos de talleres metalúrgicos de corte y plegado y autopartistas menores.
Las de mayor facturación (arriba de los 200 y hasta más de 350 mil $ por empleado por año) fueron nuevamente en su mayoría casos de revendedores.

Costos Fijos:

El promedio general para las empresas analizadas en 1997 es del 21%.
Un 58 % de las empresas están por debajo del 20% de costos fijos respecto a sus respectivas facturaciones, un 34% entre un 20 y un 40% y solo un 8% arriba del 40%.
Nuevamente son los revendedores los de menor % de costos fijos y autopartistas y cañeros los de mayor %.
Comparando nuevamente con los valores del 95-96, pudo observarse un segundo indicador auspicioso respecto a la baja del riesgo para parte de las pymes.

Punto de Equilibrio:

El promedio general ahora es del 67%.
Aunque mejoro el indicador promedio todavía, desde mi óptica, debe profundizarse la baja de cargas fijas de estructura para ampliar la capacidad de inversión.
El 19% de las empresas trabajaron duplicando como mínimo la facturación respecto a su P.E., es decir por debajo del 50% (P.E. financiero / facturación); se mantuvo el 54 % de los casos que se sitúan entre el 50 y el 80 % y disminuyo a un 27% el número de empresas por encima del 80%, ya sin detectar casos arriba del 100% es decir operando debajo del P.E.operativo.

Inversiones:

Algo más del 40% de las empresas realizaron inversiones de envergadura tendientes a mejorar su posicionamiento en el mercado.
Un 18% de estos casos se trato de ampliaciones y compras de inmuebles, el resto maquinaria, nuevamente casi en su totalidad de origen extranjero.
Las inversiones en su mayoría siguen siendo financiadas con recursos propios de los dueños. Hubo algo más de oferta por parte de los bancos locales pero las tasas no resultaron del todo adecuadas a lo que pretenden los empresarios. Siguieron vigentes los avales de operaciones de importación por parte de los bancos locales pero la financiación siguió siendo proviniendo del extranjero.

Líneas de Crédito:
No hay duda que la importante liquidez impulso a las instituciones financieras a buscar más negocios. Pero como siempre siguieron primero el estado, las grandes empresas y los préstamos personales antes que las pymes. Los empresarios pyme recibieron más ofertas por parte de los bancos pero no se ajustaron a sus necesidades. Lo más utilizado fue el descuento de cheques y la tasa mínima siguió rondando el 18% anual. Tambien hubo oferta de préstamos para capital de trabajo a mediano plazo con garantía real al 14% anual (si se le agregan costos de sellado y comisiones), pero esto no siempre sirve para las necesidades estacionales de las empresas.
Tuvieron algunos problemas las empresas que se financiaban vendiendo facturas por ventas a empresas de primera línea vía factoring. Ya son varias grandes empresas que han informado a sus proveedores que no se pueden descontar más sus facturas.
Ya en 1996 y con más énfasis en 1997 aparecen algunos equity funds del extranjero con intenciones de invertir a mediano y largo plazo en pymes. Aportan fondos y se apropian de una participación minoritaria con el objeto de venta de su paquete accionaria a los 5 a 7 años, obteniendo su ganancia por el incremento patrimonial de la empresa.
Tomo el ejemplo de una fabrica de garrafas (pyme) adquirida por capitales chilenos para entender cuales son los créditos que realmente ayudan a una empresa: 1,2 millones de dólares con 1 año de gracia y 5 años de plazo a tasa libor más 1,35% anual. Se trataba de un préstamo con riesgo país Chile con garantía de casa matriz obtenido del Banco Beal de Bruselas.

Plazos de Venta y Política de Créditos por Ventas - Política de Stocks:
No se observan grandes diferencias en los plazos y niveles de créditos por ventas. Si es importante destacar que cada vez hay un mayor cuidado en las ventas a crédito. Es extraño encontrar que no se pidan antecedentes de un potencial cliente previo a una venta a plazo.
Siguen manteniéndose las dificultades para programar la producción y los stocks. Un ejemplo de ello son los incrementos en el rubro Bienes de Cambio que se pudieron observar en algunos segmentos de fabricantes de maquinaria agrícola, aunque en algunos casos esto ayudo a regularizar las demoras de entrega. Luego de un primer trimestre en 1997 excelente, las ventas cayeron abruptamente debido a la importante sequía, lo que ocasiono perdidas importantes de cosechas e imposibilidad de siembra de algunos granos finos, y esto derivo en una reduccion de la inversión en maquinaria.

1998-2000
La economia nacional atravesando otro contexto recesivo.

Facturación anual por empleado:
La facturación media anual por persona ocupada fue de $ 105 mil.
Se reduce la dispersion, y en gran parte esto se debe a una menor heterogeneidad de las empresas.
Solo un 4% de las firmas facturo por debajo de los $ 50 mil por año por empleado, el 52% facturo entre $ 50 y $ 100 mil, y el resto por encima de los $ 100 mil.

Las empresas de menor facturacion fueron los fabricantes de partes para filtros (especie de autopartistas), y las empresas de mayor facturación por empleado fueron otra vez los revendedores.

Costos Fijos:
El promedio general para las empresas analizadas en este periodo es del 26%.
Los revendedores son los que mantienen aquí tambien los valores mas bajos en la relacion costos fijos / ventas, lo cual es razonable debido a que requieren una menor estructura para sus operaciones.

Punto de Equilibrio:
El promedio general trepa para este segmento de clientes al 88%.
Esto es un claro indicador de la dificultad del sector analizado, que trabaja en el borde de la perdida operativa, y en muchos casos economicamente por debajo del break even.
Es importante aclarar la dificultad que conlleva calcular con exactitud el punto de equilibrio, y que se pueden mezclar valores que representan al punto de equilibrio operativo con otros que representan al punto de equilibrio economico. Mas alla de esto, en la mayoria de los casos analizados se obtuvo solo el valor correspondiente al punto de equilibrio operativo.
El 18% de los casos no alcanzar a cubrir su punto de equilibrio operativo y la degeneracion de fondos la financian con alargamiento de plazo de pago a proveedores.
Un porcentaje similar (18-20%) se situan entre el 50 y el 70% y son los casos en los que logran mantener niveles aceptables de rentabilidad.

Inversiones:
Un 25% de las empresas analizadas realizaron algun tipo de inversion de importancia.
No estoy incluyendo claro está a los gastos de mantenimiento normales, ni tampoco algunas erogaciones efectuadas a los efectos de calificar en las normas ISO.
De ese total, una cuarta parte se derivo a modificaciones y/o ampliaciones de inmuebles, en general con el objeto de la mejora del lay out de planta. Algunas empresas alquilaban depositos ya que no tenian capacidad de almacen para los stocks.
En el resto de los casos la inversion se derivo a nuevas lineas de produccion, aunque una buena parte de estas se refiere a la compra y revamping de lineas usadas de empresas que dejaron de operar en el sector, y una minima parte a importacion de maquinaria de ultima tecnologia de origen extranjero.
Asombra de todos modos la continuidad en la incorporacion de lineas de produccion nuevas, que aunque pocas, aumentan una capacidad de produccion que desde hace tiempo al menos duplica a la cantidad demandada por el mercado.
En mas del 80% de los casos, las inversiones siguen siendo financiadas con recursos propios de los dueños.

Líneas de Crédito:
En los casos de las empresas mas pequeñas, las fuentes de financiamiento principales son el credito de proveedores por un lado y dentro de lo que es bancos, el descuento de cheques y facturas.

Por el lado de bancos, pese a que pueden detectarse casos puntuales de prestamos a mediano plazo, prevalece la presencia de bancos de segunda linea descontando valores y o trabajando el factoring. En el caso de cheques, empresas con facturaciones no tan bajas ($ 10MM anuales) pueden llegar a pagar mas del 36% anual dependiendo de la urgencia de la necesidad financiera.
Atenta contra la baja de tasas, la ampliacion del plazo de los cheques, ya que los clientes pymes de empresas pymes han ampliado los plazos de pago.
El descuento de facturas de empresas de primera linea sigue estando muy limitado y con tasas que no guardan relacion con las tasas que paga la empresa cedida. Empresas cuyo costo financiero no debe superar en el peor de los casos del 12% anual cuestan a las pymes, por el descuento de sus facturas, entre un 18 y un 20% anual.
Por el lado de la financiacion de proveedores, las empresas lo utilizan y a la vez lo sufren. Han extendido el plazo de pago de sus compras a proveedores pero sus clientes han hecho lo mismo con ellos por lo que sus recursos espontaneos se mantuvieron neutros o incluso se redujeron, obligandolos a tomar mas deuda de corto plazo en bancos.

Plazos de Venta y Política de Créditos por Ventas - Política de Stocks:
El plazo de rotacion de creditos arroja un promedio de 77 dias, pero el mismo no refleja la realidad.
En los estados contables de la mayor parte de las empresas, dentro del rubro Credito por Ventas, no se incluyen los valores en cartera ni tampoco los valores (cheques de pago diferidos) descontados en bancos o entregados a proveedores. Esto implica que consideran como cobrado un credito por el que solo han recibido valores a fecha, a veces hasta con casi 1 año de plazo. Un promedio de rotacion coherente con lo ue realmente acontece no deberia bajar de los 120 dias.
El riesgo crediticio sigue siendo muy elevado. En estos mercados en especial, hay gran cantidad de empresas que estan perdiendo dinero y que sostienen sus operaciones ampliando su deuda con proveedores. En sintesis, no existe solvencia para cubrir los cheques de pago diferido entregados en la plaza.

El promedio de dias de stock es de 73 dias aunque con una dispersion importante, siendo por lejos el plazo promedio mucho mas elevado en las empresas que fabrican conservas vegetales.
Hay una buena cantidad de empresas que necesitarian tener mas stock pero que su situacion financiera lo impide y les genera sobrecostos por las dificultades para programar la producción (algunas hojalaterias y conserveras).
Por el lado de las empresas conserveras, se trata de un negocio con alta estacionalidad y las dedicadas al tomate y el durazno requieren un alto capital de trabajo destinado a materia prima, producto en proceso y producto terminado en los meses de verano.
Para financiar esta necesidad de alto stock, obtienen ampliacion de plazos de pago de los proveedores garantizando sus creditos con la emision de warrants.

Algunas reflexiones y Breves Comparaciones (Fiel e Investigación de Gatto-Yoguel)

Bancos y costo del crédito:

Coincido con Fiel respecto a que las pymes tienen muchas más dificultades para acceder al crédito respecto a una empresa grande, incluso algunos proyectos muy rentables. En general las pymes analizadas trabajan con entre 1 y 3 bancos, salvo los casos en los cuales necesitan descontar valores para sostener sus necesidades operativas de fondos, donde hay casos que operan con mas de 10 bancos.
Hay también una porción de empresarios que como último recurso recién se acercarían a solicitar crédito bancario: son los que tienen un importante capital de trabajo propio y una mala imagen de las instituciones financieras y solo las usan para pagar impuestos.
Respecto a los costos del crédito han ido variando con la liquidez del sistema. El mecanismo de financiación más común sigue siendo el descuento de cheques a fecha y mientras el promedio en 1995 rondaba el 24% anual, en 1997 se situaba en el 18% (para pymes sin antecedentes negativos y con alguna trayectoria con el banco) y hoy otra vez se manejan costos similares a los de 1995 y mas inclusive.
De todas formas los bancos mas grandes han ido captando una mayor porcion de este tipo de operaciones, debido a que están dandose cuenta del negocio que estaban perdiendo. En efecto, han aparecido o se han agrandado algunas compañías financieras que vienen trabajando ininterrumpidamente con Pymes en factoring y descuento de cheques, con tasas muy rentables, que les permitieron siempre absorber algún que otro deudor incobrable y seguir con el negocio.
Algunas grandes empresas han estado tomando mucho crédito del exterior a tasas inferiores al 10% anual y han llevado a ese nivel de tasas sus negocios con la banca local.
Desde mi punto de vista el crédito de proveedores es la segunda fuente de financiamiento en importancia después de la reinversión de utilidades (que puede mezclarse en oportunidad de inversiones de magnitud con aporte de socios) y desplaza al tercer lugar al crédito bancario, al menos en las pymes.
Pese a que en algun informe de Fiel se señalaba una gran similitud de las pymes europeas y su problemática de financiamiento respecto a lo que ocurre en nuestro país, me distancio algo de esta aseveracion. No cuento con la experiencia personal de haber visitado y/o evaluado a fondo alguna empresa pyme europea, pero por informacion a la que pude acceder, las tasas son sensiblemente mas bajas en Europa y la probabilidad de acceder a financiacion de mediano y largo plazo es bastante mas alta. Ademas esta mucho mas desarrollado el sistema de fondos de garantia.

Los intermediarios:
Aparecen con el nombre de distribuidores y están en todos los mercados. La mayor parte de ellos cumplen su rol de manera correcta pero también existen casos en los que para lo único que sirven es para que los empresarios pyme tengan problemas de capital de trabajo y también mayor riesgo crediticio.
En realidad podriamos interpretar que por intermediario incluimos a todos los participantes en la cadena de comercializacion que se ubican en el medio del circuito entre el fabricante y el consumidor final, con lo cual tambien entran los supermercados, tema que es tratado por separado.
Sus márgenes de ganancia normalmente no bajaban del 15 % pero ultimamente existen traders cuyo objetivo es trabajar altos volumenes con rentabilidad mas baja. Sus plazos de venta son variados, pero casi siempre esperan que la Pyme les financie todo su stock.

Es por ello que cuando un fabricante se ve apremiado por un exceso de crédito solicitado por los distribuidores tiene la alternativa de colocar una boca de expendio directa, respetando si los precios de los distribuidores, pero con el objeto de aprender el negocio de venta al usuario final de su producto y así poder analizar a ciencia cierta si el distribuidor realmente necesita los plazos de pago que exige o si simplemente financia su crecimiento con el crédito que le da la Pyme.
Puedo citar algunos ejemplos donde los distribuidores trabajan en su totalidad con el capital de trabajo del empresario pyme directa o indirectamente:

- Todos los supermercados que compran diversos productos directamente a las pyme (conservas vegetales, articulos de menaje e iluminacion, cosmetica capilar, etc);
- Los distribuidores de carpinteria metalica y aberturas;
- Las pinturerias trabajan con el capital de los fabricantes de pintura, que trasladan una porcion de esto a las hojalaterias. Las grandes fabricas de pintura solicitan consignacion a sus proveedores pyme, que luego trasladan a las pinturerias;
- El efecto de los supermercados por sus compras a las grandes empresas termina con estas grandes empresas, que se proveen regularmente de insumos para el producto final a traves de pymes, financiando al supermercado (J&J se financia con los aerosoles de la empresa pyme)

Promoción Industrial:
Pese a que les es más fácil acceder a estas promociones a las grandes empresas existen casos reales de promoción industrial de empresas pyme en la provincia de San Luis, San Juan, La Rioja, Catamarca, etc.
Sin embargo creo que el sistema debiera ser más transparente en cuanto a su ingreso y control para evitar perjudicar a quienes no gozan de estos beneficios impositivos.

3.1.3 CASOS REALES DE CRISIS EMPRESARIA

Se describen a continuacion cuatro casos reales que sirven para analizar las causas que pueden dar origen a situaciones de cesacion de pagos y/o quiebras de empresas que venian manejandose con resultados de operación positivos. Se observaran elementos o causas endogenas y exogenas y se intentara en cada caso determinar cual debiera haber sido el plan de accion adecuado para sobrevivir a la crisis, que incluye la decision de vender la compañía cuando aun mantiene un valor para ser vendida.

3.1.3.1 Caso Crisis I - Fabricante de electrodomésticos (empresa quebrada)

Se trata de un caso real particular pero con sucesos comunes respecto a lo que les ocurrió a la mayoría de las empresas del sector.
Era una empresa con línea integrada de producción, de las que hoy se ven poco debido al alto nivel de tercerizaciones y también debido a que se trata de un rubro donde actualmente es muy poco lo que se sigue fabricando en el país. Del mercado total de artículos del hogar, los productos de las marcas que mas se venden (ej. moulinex, electrolux, whirpool, philips, sony) se traen casi en un 100% de afuera y puede que haya alguna que otra línea de ensamblaje en el país. De las empresas nacionales se puede decir que solo en el rubro cocinas y termontanques se mantienen firmes frente a la

importación, y el resto solo subsiste como puede o bien se han transformado en otra de las tantas plantas vacías.

Evolución 1976 - 1983

Hasta 1976 en el marco de una economía nacional cerrada Crisis I (nombre ficticio), como tantas otras empresas del país, creció gracias a un alto efecto palanca positivo con tasas subsidiadas. Producía y vendía unas 30 mil unidades mes (procesadoras y otros productos para cocina, barre y lustraaspiradoras, etc.).
Contaba con una dotación total de 1500 personas.
La empresa tenia muy bajos índices de productividad pero como no había competencia del extranjero competía con otras empresas nacionales tanto o mas ineficientes que Crisis I, al tiempo que mantenía un alto nivel de endeudamiento proveniente del crédito barato.

A partir de 1978 se produce una apertura a las importaciones y especialmente hacia 1980 empiezan muchas empresas del sector a no poder pagar sus deudas bancarias.
Por aquel entonces Cavallo tuvo que nacionalizar la deuda de muchas empresas para evitar que estas se cayeran. Asimismo en un contexto con altas tasas de inflación e inestabilidad política, no había inversores internacionales dispuestos a invertir en empresas argentinas (nadie compraba en un país anarquizado en todo sentido).
Crisis S.A. entro junto a un gran cantidad de otras empresas (los bancos debían seleccionar solo a las empresas viables) en un club de bancos con una refinanciación vía bonos del BCRA. A través de este plan de Cavallo, con recursos del BCRA se pagaba al club de bancos acreedores y estos debían gestionar los créditos (se dice que tenían penalidades si no recuperaban los créditos). Como la refinanciación era en moneda nacional y a tasas de interés subsidiadas, se produjo una licuación de la deuda y como tantas otras veces perdió dinero el fisco.
Para entrar en esta refinanciación hubo que pasar por reestructuraciones de personal que habían arrancado desde 1978 con la apertura.

Evolución 1983-1989

Recién hacia el año 1985 Crisis saneo su situación financiera, manteniendo su línea integrada de producción.
Durante el gobierno radical (1983-1989) volvió a cerrarse la economía y al no entrar productos de afuera, la empresa se estabilizo en un volumen de ventas de 30 mil unidades mes (total de todas las líneas), recuperando la situación de 1976 que había caído por importaciones.
Para el ano 1989 la empresa contaba con 650 personas, produciendo lo mismo que cuando tenia 1500 empleados observándose un notable incremento de la productividad laboral. Asimismo se había incorporado tecnología (inyectoras para plástico). Pese a lo expuesto, Crisis S.A. no se era competitiva respecto al mercado externo que se dividía en el mercado tradicional (Europa, EEUU con mayor calidad y precio) y mercado indiscriminado (Sudeste asiático con baja calidad y a precios que no se podía competir).
Entonces el problema era básicamente el precio de los productos asiáticos (Corea, Taiwan , Thailandia, etc.), países que son utilizados como factorías de las empresas americanas y europeas que por un lado mantienen el liderazgo en tecnología de punta y por otro producen a bajísimos costos productos de baja calidad.

Como en argentina la tecnología era intermedia o baja los productos de Asia competían en precio y con una calidad que el consumidor percibía como levemente inferior. Como en Europa y EEUU existían y existen buenos controles aduaneros y políticas antidumping, los productos asiáticos recaen en países con débiles controles de las importaciones (como en Argentina).
En Asia los costos de producción eran sensiblemente mas bajos, existiendo factorías que trabajan las 24 hs, salarios bajísimos, ya altas economías de escala. Había casos donde el precio del producto importado equivalía solamente al motor que lleva un producto nacional.
Entonces para 1989, Crisis I se encuentra mejor que antes pero fabricando bienes de tecnología intermedia (productos electromecánicos) y a precios no competitivos con Asia, manteniendo la competitividad a nivel local (líder en algunos segmentos como rubros piso y arts. de cocina: barrealfombra, lustraaspiradoras, procesadoras, y otros: turbos, ventiladores de techo), y efectuando algunas ventas en Sudamérica (principalmente Uruguay y Perú), manteniendo la cobertura de ineficiencias en el manejo de activos de trabajo por los elevados índices de inflación.

1991 en adelante
Pero en 1991 llega el plan de convertibilidad y comienza la apertura económica con la paridad cambiaría (el importador tiene la seguridad del calce de moneda).
El líder de mercado nacional era Aurora. Varias empresas internacionales empezaron a hacer pruebas piloto (con la gran duda ¿será confiable el mercado argentino?). Esto lo hacen a través de licencias de marcas y fabricación de productos con partes importadas (mucho era directamente importado o sino vía ensamblaje como en Tierra del Fuego). Entre otras empresas se pueden citar a Sony, Grundig, Motorola, que luego del periodo de prueba vienen directamente con las marcas al mercado ya mas seguro trayendo los productos desde sus fabricas del mundo (ejemplo Philips líder con 50% de electrodomésticos tiene la principal fabrica de planchas del mundo ubicada en Singapur, manteniendo en su país de origen, Holanda, las heladeras).
Esta llegada de marcas de prestigio internacional en mayor escala complica la situación de Crisis I, que debe conformarse con su nicho de productos electromecánicos con tendencia a la baja de precios. A su favor tenia la imagen de marca de sus productos. En 1991 la empresa se encontraba equilibrada pero no estaba preparada para la masiva llegada de productos que llegarían al país en los anos venideros.

Entre 1991 y 1993 se produce un boom del consumo interno gracias a la estabilidad y a un importante aumento de crédito, y entonces la entrada del importado se vio compensada por aumento del consumo del mercado interno. Se vendía mas pero a precios mas bajos ¿porque? Por la penetración de productos importados de marca poco reconocida que querían meter sus productos. No había posibilidad de diferenciar por calidad en algunos artículos.
Los hipermercados comienzan a hacer valer las opciones y exigían mejor precio y mas plazo. Empiezan así a desaparecer algunas empresas con escasa espalda financiera.
Hay casos de empresas que alargaron los plazos en cada segmento produciendo el arrastre del mercado: en tv Philco fue la pionera de los 300 días (30-60...300 dando un promedio de 5 meses de pago).

Crisis I llego a vender a 105 días promedio (30-180 días promedio 105).
La estabilidad ayudo a que se extendieran los plazos de venta (en periodos de estabilidad monetaria siempre se extendieron). Los plazos de venta mínimos eran para pequeños artículos 30-60-90 y para línea blanca y tv 30 hasta 180, pero se ven vulnerados, generando necesidad de alto capital de trabajo en empresas como Crisis, que a esta altura ya estaba nuevamente con endeudamiento bancario considerable.

También como ya mencionamos empiezan a aparecer los hipermercados en escena, que toman a los productos en su promedio de rentabilidad (a diferencia de los bolseros y negocios tradicionales) y empieza una caída sensible de precios y aumento de la importación llegando a vender sus propias marcas (ejemplo Carrefour - Firstline).
Al tener la opción del importado la presión hacia los fabricantes locales fue insostenible y junto a estos caen gran cantidad de comercios tradicionales del ramo que no pueden trabajar con los márgenes que imponen los supermercados.

¿quien queda de las antiguas casas de electrodomésticos?
Se pueden citar a Rodo que había sido siempre venta de mostrador de contado y hoy da grandes plazos, otro caso es Fravega que tiene al Banco Saenz para apoyar su plazos de venta, Garbarino (que creemos esta en manos de los bancos que eran acreedores) y algunos pocos mas. Recientemente la gran cadena holandesa Ventura presento a la filial argentina en concurso preventivo.

Crisis I logra mantener sus cerca de 400 mil unidades anuales hasta 1993 (en 1991-1992 había logrado aumentar sus ventas un 20% por encima de ese nivel).
Ya en 1994 empieza a trabajar debajo de su punto de equilibrio que rondaba las 27 mil unidades mensuales, ya que baja a menos de 20 mil unidades mes.
Además el punto de equilibrio tendía a subir en lugar de bajar por la presión hacia la baja de precios.
Y entonces en 1994 afloran serias dificultades que se venían gestando de anos anteriores. También contaban con importantes problemas de control interno (ejemplo el jefe de compras era el responsable de Almacenes).
La dotación de personal ya era de 250 personas, ya que se habían tercerizado algunos procesos y se dejo de ser industria integrada. Continuaron la elaboración propia de motores pero tercerizaron algunos procesos como inyección y galvanoplastia.
Aumentan los problemas de capital de trabajo, caída sensible de ventas, perdida de rentabilidad y alto nivel de endeudamiento.
En 1995 sigue operando como puede pero entrando poco a poco en un proceso de liquidación irreversible. La presentación de la empresa como Empresa en Crisis solo sirve para reducir los costos de indemnizaciones.
Por lo expuesto se observa que lo único de real valor, además de los bienes que formaban parte de su patrimonio, era la marca Crisis, pero no la empresa integrada que ya a esta altura resultaba muy difícil de llevar adelante.
Y entonces comenzó el proceso de liquidación de la empresa, antes de su presentación en concurso preventivo.

Muchos proveedores comerciales y clientes con anticipos entregados, cobraron sus acreencias a través de daciones en pago tanto de bienes de cambio (para luego comercializar) y con maquinaria que pudieran utilizar en sus procesos.
Logran vender la marca (junto a algunas matrices) a otro fabricante nacional en unos 5 Millones de pesos. Esta operación estaba documentada a algunos años de plazo, pero iban descontando los valores para poder ir pagando al personal indemnizado, a los que les pagaron hasta donde pudieron.
Como activo importante quedaba la planta (varios miles de m2) que estaba hipotecado por un club de bancos en algo mas de 4 millones de $.
El objetivo de los dueños era a través de la venta de la planta (que nadie compro hasta el día de hoy), cancelar la deuda bancaria, y con un pequeño remanente después de pagar al resto de los acreedores (incluyendo al personal), instalarse en una pequeña oficina como importadores y así empezar a competir con sus antiguos compañeros de lucha en defensa de la industria nacional.
Pero ¿para que servia una planta tan grande y en la ubicación que se encontraba? Y otra vez volvemos a lo mismo: depende del negocio que pueda hacer el que vaya a utilizar la propiedad. Hubiese servido para flotas de transporte o bien para algún supermercado, pero el comprador aun no apareció.

Crisis I fue presentada en concurso preventivo y en 1999 fue decretada su quiebra.

Finalizamos el caso señalando que hoy en día las marcas que están en el mercado, sean nacionales o importadas (Philips, Goldstar, Sony, etc.) traen todo de afuera. Incluso empresas que aparecen como nacionales mandan a fabricar al sudeste asiático y aquí a lo sumo ensamblan o tan solo le agregan la marca.
Queda alguna que otra empresa subsistiendo como puede: Philco, Noblex, Drean (Alladio), Ultracomb.
Bastante mas firmes siguen los del rubro cocina y calefacción: Longvie. Domec, Orbis porque el mercado argentino consume a gas mientras que en el mundo todo es eléctrico.
También siguen los fabricantes de termotanques porque es demasiado el flete falso que deben tener que cubrir quienes importen. Son mercados que por el momento están naturalmente protegidos.
Hoy lo que se ve en las ofertas de los medios de publicidad, salvos estas dos segmentos señalados, son las marcas del mundo, fabricadas eso si en otras parte del mundo.

3.1.3.2 Caso Crisis II – Fabrica de envases de hojalata

La empresa está inmersa en el negocio del envase de hojalata, con una participación aproximada del 3% del mercado total del país luego de su caida de produccion y ventas. Actualmente se ubica en un nivel de 3000 tn anuales de envases de hojalata, habiendo llegado a producir 4500 toneladas (share 4-5 %)
La demanda total de hojalata se ubicó en 1998 en aproximadamente 104.000 ton, de las cuales 85% correspondían a envases. En 1998 el mercado total de envases sufrió una retracción importante frente al de 1997, causada fundamentalmente por una muy pobre cosecha de tomates en el 1° trimestre del año, por los efectos de la recesión generalizada

que afectó prácticamente a todos los mercados a partir de Junio / Julio de 1998 y por la importación de producto final.
La compañía compite fuertemente con las dos líderes en los sectores de productos diferenciados con mayor valor agregado, tales como envases totalmente litografiadas así como también envases embutidos con impresiones predistorsionadas de alta calidad para el segmento de productos "premium".
Por otra parte, si bien los mantiene dentro de su línea de productos, no es tan importante su participación en los negocios comoditizados, o sea sectores de menor contribución (por ej. envases sin litografiar para tomates pelados o puré de tomates)
Crisis II fue la única empresa del sector que creció en el mercado en 1998 logrando un aumento del 10% en las ventas con respecto al año 1997, pero lo hizo a costa de reduccion de precios en algunos segmentos, algo que hoy está pagando.

Desde el comienzo de las actividades en Julio de 1995, las ventas de Crisis II han sido incrementadas notablemente, hasta alcanzar en 1998 U$S 10 MM, para luego comenzar a declinar. Pese a que se esperaba en 1999 un mantenimiento de los niveles de producción y venta de 1998, las ventas cayeron aunque levemente (3%). Las ventas del año 99 alcanzaron los $ 9,9 MM y las ventas proyectadas del año 2000 no preveen alcanzar los $ 9 MM. Las ventas realizadas entre 1997, 1998 y 1999 totalizaron $ 9,23 MM, $ 10,06 MM y $ 9,91 MM respectivamente. En estos dos ultimos ejercicios la empresa sufre perdidas y en este año (2000) está produciéndose una degeneracion de fondos.

Crisis II abastece a una gran cantidad de importantes empresas de diferentes rubros industriales. Dichos rubros se detallan a continuación:

- Empresas de primera línea de la industria de pinturas.
- Industria de conservas de productos de mar, especialmente radicados en Mar del Plata, Pcia. de Bs. As.
- Industrias de conservas vegetales y frutas.
- Industria del aerosol, especialmente para productos del hogar.
- Industrias carneas (frigorífico).
- Envases especiales, con soldadura eléctrica en áreas limpias, como por ejemplo leches especiales para alimento de bebes.
- Otras industrias varias.

Dentro de estos mercados, la mejor performance durante 1998 la tuvieron los rubros lácteos y pinturas, el primero de ellos con importantes crecimientos incluyendo exportaciones de envases llenos a Brasil.

Crisis II cuenta en la actualidad con 50 clientes, que se encuentran separados en tres clases distintas basándose en el porcentaje de ventas hacia esas empresas:

Empresas que concentran la mayor parte de las ventas (clase A): representan mas del 60 % de la facturacion y son 6 clientes, 3 del rubro pintura, 1 de leches especiales, 1 de conserva de pescado y 1 de industria carnea.

Empresas donde se concentran una porcion menor de las ventas (clase B): representan el 30% de la facturacion y son 10 clientes divididos en 3 del rubro pintura, 1 trader, 1 de industria carnea, 3 de conserva de pescado, 2 de conserva vegetal.
Empresas donde la venta esta muy atomizada (clase C):
Aquí se ubican el resto de los clientes, incluyendo las ventas no regulares.

Según los directivos, sus debilidades mayores se relacionan con proveedores monopólicos (con las dificultades de negociar precios de compra desde posiciones de fortaleza), mercado muy competitivo en las ventas, y altas cargas financieras.
Analizando punto por punto vemos que:
Proveedores monopolicos: la realidad es que para el principal insumo que consume, la hojalata, el mercado es mundial. En Argentina existe un solo fabricante de hojalata y por lo reducido del mercado interno y las altas inversiones requeridas, no creo que haya otra usina al menos en el corto y/o mediano plazo. Pero tambien es cierto que Crisis II podria importar el material desde cualquier parte del mundo, siendo necesario para ello tener la posibilidad de abrir cartas de credito en bancos y teniendo una adecuada logistica para la administracion de stocks.
Mercado muy competitivo: sin dudas se trata de un mercado sobreofertado ya que en varios de los rubros existe hasta mas de un 50% de sobrecapacidad para las necesidades del mercado local. Esta sobreinversion en lineas de distintos envases, y la guerra de precios que ha venido aconteciendo, han venido erosionando las rentabilidades de todo el sector. La falta de una politica de defensa del cliente en base a calidad y servicio, derivó en una defensa via mas credito y menos precio, perjudicando a todos los participantes del mercado.
Altas cargas financieras: esta es la parte mas interesante para desarrollar aunque procurare ser breve. El aporte inicial de los accionistas resultó desde el vamos insuficiente incluso para financiar el activo inmovilizado, debiendo financiar con la caja y con deuda de corto plazo no solo sus necesidades operativas de fondos sino tambien parte del activo fijo necesario para operar, algo poco recomendable. A su vez fueron existiendo prestamos del principal accionista para cubrir deficits temporarios que se producian. Mientras fueron operando con adecuados niveles de venta, por encima del punto de equilibrio, parecia funcionar. Pero la realidad es que la empresa nunca funciono correctamente, y entonces desde fines de 1998 se va haciendo visible la dificultad de escasez de capital de trabajo, debiendo recurrir a un mayor credito de sus proveedores y al descuento de valores a tasas cada vez mas caras en mercados de segunda linea. La situacion a mediados del año 2000 se torna insostenible porque la ganancia operativa no cubre los gastos financieros, y con los niveles de venta en franca caida sigue produciendose una degeneracion de fondos que ya casi no tienen forma de financiar.
Por lo expuesto se generó:

- Endeudamiento alto, costoso y de corto plazo
- Alta vulnerabilidad
- Pérdida gradual de competitividad.
- Imposibilidad actual de acceder al crédito bancario de mediano plazo.

El potencial del mercado esta limitado por las perspectivas de importación de los diversos productos finales (pintura, conservas) y la competencia con envases en materiales alternativos (plastico, tetra, carton).
Respecto al crecimiento del mercado no se espera que salga de un crecimiento vegetativo esperado y podran captar un mayor share aquellos que se centren en la diferenciación y especialización.
Dado que la participación de Crisis II es relativamente reducida, una salida posible para un mercado con tendencia creciente a la concetracion es la fusion con una o dos empresas de dimension similar del sector. Caso contrario, su posicion competitiva se verá cada vez mas resentida.

Dada la acuciante situacion y la cesacion de pagos que se observa como algo relativamente cercano, se ha instrumentado a principios de este año un plan para reestructurar la empresa.
1) Ingreso de fondos por $ 2 MM
Resultaban necesarios fondos frescos por $ 2 MM.
Una opcion era el aporte de accionistas y debido a la situacion particular de cada uno, la unica posibilidad pasaba por el lado del accionista mayoritario. En el siguiente cuadro se puede observar el detalle de los accionistas:

El paquete accionario se encuentra compuesto de la siguiente manera:
Accionista mayoritario (51%) de nacionalidad Brasileño, con más de 50 años de experiencia en la Industria Siderúrgica y de la hojalata.
Accionista minoritario nro 1 (25%), argentino, ligado familiarmente con la Industria Siderúrgica. Actualmente tiene a su cargo el Area de Abastecimientos de Crisis III y la relación política con Usinas.
Accionista minoritario nro2 (12%), argentino, ingeniero industrial con más de 20 años de actuación en la Industria del envase, tiene a su cargo el Area Comercial y el de Planeamiento de la fábrica.
Accionista minoritario nro 3 (12%), argentino, ingeniero industrial, con más de 25 años de experiencia en la industria metalúrgica, habiendo ocupado la Gerencia General de empresas de envases y materiales de construcción. Tiene a su cargo el Area Financiera y la Dirección Técnica de la fábrica.

Si la propuesta de aporte no funcionaba la idea era hacerlo en la forma de un prestamo, logrando cambiar pasivo de corto plazo por pasivo de largo plazo, pasando de un costo del 24% anual promedio a 8% anual y con una garantia parcial de cheques de terceros por $ 1,65 MM.-
Con esto fondos pensaban cancelar deudas con bancos avaladas por U$S 125 mil ya vencidas y en proceso de ejecucion, saldo de deuda hipotecaria vencida por U$S 224 mil, y el resto se volcaria al capital de giro para dejar de descontar los valores de los clientes que reciben y reducir asi el altisimo costo financiero.

2) Refinanciacion de deuda con usinas
2.1) Negociacion con Usina nacional (compra de hojalata) que implica
- Reestructuracion de deuda de $ 2,6 MM
- Periodo de gracia de 2 años de deuda de capital
- Tasa de interes 10% anual
- Pago de intereses en forma mensual
- Pago de capital en 36 cuotas mensuales a partir del 2002

2.2) Negociación con Usina brasilera (compra de hojalata)

Mismas condiciones que con usina nacional aunque la deuda es por U$S 500 mil.

3) Reestructuración interna de Crisis II
En una primera etapa se programa una reducción de costos fijos que implica un ahorro de $ 240 mil/año. Esto se logra eliminando horas extras, reduciendo jornales en un 8% y sueldos en un 20%, reorganizando escuadras de trabajo, etc.

Con las premisas comerciales de mantener relación actual de Precios vs. Costos y con un incremento de ventas anual en los proximos 5 años de entre un 4 a un 6% anual, se llegaria a una facturacion que ronde los $ 12 MM anuales.
Entonces, en la medida que se cumpla con las medidas 1 a 3 y se concreten las proyecciones de venta según las premisas comerciales, se podria arribar a los siguientes resultados:
Disminución de carga financiera. (Baja en monto y tasa).
Mejora de ratios.
Cancelación de deuda bancaria de corto.
Incremento de rentabilidad.
Posibilidad de efectuar inversiones a partir del 2001.

La estrategia de Crisis II apunta a:

Inversión en equipos para mejoras de productividad;
Reconversión de capital de trabajo;
Concretar una fusion con empresas nacionales de similar envergadura;
Tratar de contactar y desarrollar alianzas / sociedades con empresas extranjeras en la búsqueda de tecnología especifica para asegurar la participación en segmentos mas rentables del mercado.
Pasar de una industria con tendencias a la comoditización, hacia un negocio focalizado en lo que el mercado demanda.

A continuacion se expone el cuadro de evolucion de ratios de Crisis III

Crisis II		31/12/1997	31/12/1998	31/12/1999
Indices Estáticos		***Indices***	***Indices***	***Indices***
Liquidez corriente:	Activo Cte / Pasivo cte	0.79	0.70	0.65
Liquidez Seca:	(Activo Cte - Bs de Cbio) / Pasivo cte	0.53	0.46	0.39
Endeudamiento:	Pasivo Total / Pat neto	1.73	1.40	1.34
Endeudamiento Activo Fijo:	Pasivo no Cte / Bs de Uso	0.07	0.06	0.14
Solvencia:	Activo Total / Pasivo Total	1.58	1.71	1.75
Capital de Tjo: A.Cte - P.Cte :	Activo Cte / Pasivo cte	-1,58 MM $	-2,03 MM $	-1,89 MM $
Capital Propio:	PN / activo total	0.37	0.42	0.43

Inversión en Bs de Uso:	PN/ Bs Uso	0.76	0.74	0.68
Inmovilización de Activos	Bs de uso / activo total	0.48	0.57	0.63
Inmovilización de PN:	Bs de Uso / PN	1.32	1.36	1.47
Indices Dinámicos		*Indices*		*Indices*
Utilidad Bruta s/Ventas	Utilidad Bruta/ ventas	-0.168	0.15	0.155
Utilidad Neta s/Ventas	Utilidad Neta / Ventas	0.02	-0.01	-0.03
Retorno sobre PN:	Utilidad Neta / PN	0.03	-0.02	-0.06
Rotación de Activos:	Ventas / activo total	0.74	0.82	0.82
		487 dias	438 dias	441 dias
Rotación Activo Fijo:	Ventas / Bs Uso	1.53	1.45	1.30
		236 dias	248 dias	278 dias
Rentabilidad s/Activo:	Utilidad Neta / activo total	1.22	-0.01	-0.03
Rotación de Créditos:	Ventas / credito por vtas	3.58	6.79	11.22
		101dias	53 dias	32 dias
Rotación de Inventarios:	C.M.V. / Bs de cambio	3.95	5.34	5.50
		91 dias	67 dias	66 dias

Nota: los dias de credito por ventas estan distorsionados ya que se netean del rubro Creditos todos los valores a despositar que son descontados en bancos. El plazo promedio real debe rondar los 120 dias.

Al momento de terminar la elaboracion de este caso, aun no se habia producido el aporte de fondos necesario para la continuidad de la empresa y lo mas probable era la cesion (quiza gratuita) de las acciones por parte del accionista mayoritario brasilero (sin el deseo de seguir aportando) al accionista minoritario nro. 1. Esto ultimo resulta condicion necesaria para que Crisis II puede avanzar en las negociaciones que esta llevando a cabo para fusionarse con otra empresa del sector de envergadura similar pero con una situacion de alta liquidez.
Mientras tanto, cada dia que pasa sin la inyeccion de fondos hace mas vulnerable a la empresa y reduce sus chances de sobrevivir.

3.1.3.3 Otros casos de pymes en crisis

Como los casos que siguen los extraje de una publicacion de amplia difusion en todo el pais, mantengo en este caso, los nombres reales de las empresas.

Fabrica de juntas Arfra

La empresa cumplio 40 años en 1999 y desde agosto del año pasado esta en convocatoria de acreedores, lo que significa que no pagan deudas a bancos, proveedores o DGI hasta pactar una financiacion accesible. Llegaron a esta situacion porque, entre otras cosas, nada pueden sus juntas nacionales, a $ 3 contra las importadas que entran a $ 1,20, pero este seria uno mas de una larga lista de golpes. Durante el gobierno de

Alfonsin tenian U$S 380 mil en mercaderia a cobrar, y a los pocos dias tenian solo la mitad. Despues vino Erman Gonzalez y los agarro con el dinero depositado en los bancos para pagar los sueldos de setenta personas. Ahora la empresa se encuentra con un endeudamiento impositivo y previsional importante. A principios de los años 90 dos grandes empresas de refrigeracion los arrastraron con sus respectivas convocatorias, por deudas por unos $ 130 mil. Sus clientes, los repuesteros, se manejan con cheques de pago diferidos. Empezaron a venderlos en financieras que cobran el 4 o 5% mensual contra el consejo de quienes los asesoraban, pero los dueños entendian que no podian dejar de pagar los sueldos.

Autopartista Carsima

Empresa dedicada a la produccion de autopartes, articulos de jardineria, tendederos y tablas de planchar. Su fundador empezo como operario en Kobla, otra fabrica de autopartes, y despues de 20 años se decidio a abrir su propia empresa.
Según señala su dueño, el problema es la falta de ventas. Los hipermercados, a los que su empresa provee, compran un 40% menos que antes. Quiza porque importan mas, quiza porque venden menos. Antes de que vinieran los supermercados al pais, el dueño de Carsima viajo a Miami para ver de que se trataba y se entusiasmo.
Este año, por primera vez en la historia de la empresa, empezo a atrasarse con el pago de sueldos, y el banco con el que trabaja desde hace decadas le rechazo tres cheques sin avisarle por importes de $ 33, $ 190 y $ 250 respectivamente.
La empresa se reconvirtio varias veces, bajo los costos, invirtio en maquinaria, capacitacion, fue evaluada por facultades nacionales y fundaciones europeas, exporto, importo, sus dueños recorrieron el mundo buscando oportunidades, pero la realidad actual, es que la empresa esta facturando un 30% menos, tienen 25 personas y llegaron a tener mas del doble. Señalan haber hecho todo lo que pedia Cavallo, pero cuando hizo la apertura de la importacion no pudieron competir.
Los dueños enviaron en 1993 denuncias a la secretaria de comercio sobre 68 despachos de aduana. Se referian a casi 3 mil sets de herramientas chinas a 0,09 centavo cada una. Contra eso es muy dificil hacer algo. Señalan estar convencidos de que "la pyme no va mas. El que quiera insistir se va a hundir. No apostamos a comprar campos ni a colocar el dinero en el exterior. A nosotros nos conviene hacer dos importaciones de reposeras desde Brasil para salvarnos todo el año, pero llevamos la camiseta de la industria".
Un comentario bastante triste para que tengamos en cuenta.

Haroldo Mahler-autitos de colección

Empezo fabricando autitos en el galpon de su casa y vendiendolos en las jugueterias del centro. En los 70 ya tenia un galpon propio en Ranelagh, una planta en Villa General Belgrano y 250 personas trabajando. Crecimiento importante hasta fin de la decada del 80. La recomendación en ese momento fue equiparse para competir con el importado, pero la apertura indiscriminada lo dejaron rapidamente sin mercado. Tuvo que vender todo, pero al tiempo compro matrices que vendia Gillette y empezo de nuevo con una planta en Don Torcuato con 70 personas. En 1988 cuando cayo el plan austral, se reconvirtieron integramente y empezaron a exportar modelos para coleccionistas. Les fue bien hasta que llego la convertibilidad en 1991. Debido al encarecimiento de los costos internos tuvo que aumentar el precio de los autos mas del 40%, y quedo fuera de

BIBLIOTECA DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
Alberto Jaime Pla
Profesor Emérito Dr. ALFREDO L. PALACIOS

competencia teniendo el 95% de su fabrica dedicada a la exportacion. Habia hecho una inversion de U$S 400 mil en maquinaria, con creditos avalados con patrimonio personal. Vendio su casa, vendio todo, y quedo muy mal animicamente. En 1994 perdio los ultimos U$S 100 mil de su patrimonio cuando se puso a fabricar unos autitos para el mercado interno. Llego el tequila, los mercados se pararon y los que le habian pedido 1000 autitos le compraron solo 72... y de lastima.
Otro triste testimonio.

Servotron
Proveedora de sistemas de peaje, señalamiento ferroviario, sistemas ininterrumpibles de energia y otros implementos electronicos. El ingeniero Bruno Capra, uno de los socios dueños y fundadores, escribio una carta a la Camara de Bienes de Capital, explicando los motivos que llevaron a una empresa de 34 años de antigüedad y $ 10 MM de facturacion en 1996, a presentarse en convocatoria en abril de 1999. El credito fiscal se acumula porque si uno le hace una obra a una compañía grande, esta le retiene el 80% y deposita por mi orden en la DGI ese dinero. En un año hicieron obras con YPF por mas de $ 5 MM y con ello el credito fiscal subio muchisimo. Les tomo dos años que el gobierno les devolviera ese dinero. Tenian la representacion de equipos alemanes y se atrasaron en pagarles $ 200 mil, los alemanes no les creyeron lo del atraso del gobierno y les retiraron la representacion. La DGI les reconocio los $ 2 MM de credito fiscal, pero los pago con una tasa del 0,6% mensual, y ellos tuvieron que pagar por $ 1 MM que tenian en prestamo en descubierto en cuenta corriente un 4% mensual, lo que representan $ 500 mil de intereres al año. Estuvieron dos años en esas condiciones y tuvieron que vender oficinas y departamentos para pagar planta.

3.1.4 UN EJEMPLO DE PYME EXITOSA - Caso Aerosoles

Aerosoles inicia sus actividades en octubre de 1930, actuando como sociedad colectiva y dedicandose en principio al estampado profundo de hojalata hasta convertirse en el primer proveedor nacional de tapas a rosca.
En 1956 la empresa lanza al mercado el primer envase para aerosol que se fabrica en la Argentina. En 1960 los productos fabricados incluian ya envases de hojalata para capacitores de electricidad, carcazas para bobinas de automotores, carcazas para filtros de aceite y envases de hojalata para aerosoles.
La importancia que va adquiriendo el envase de hojalata para aerosol lleva a la empresa en 1972 a incorporar la que, en ese entonces, era la mas moderna tecnologia en fabricacion de aerosoles: la soldadura electrica, resultando la primer empresa del pais que utilizo este tipo de soldadura.
En 1974, la empresa decide trasladarse a un parque industrial en un predio de 5600 m2, donde construye su nueva planta industrial la que actualmente posee una superficie cubierta de 3000 m2 (Provincia de Buenos Aires).
En 1982 la empresa lanza al mercado un nuevo diseño de envase de aerosoles, el envase de cuello reducido necked-in, y el auge que adquiere este envase, mas los modernos desarrollos de impresión, motivan a la empresa a instalar una planta de litografia sobre metales. Esta planta, ubicada en la provincia de San Luis, fue inaugurada en 1986 y

actualmente cuenta con varias lineas de litografiado, esmaltado y barnizado de la mas avanzada tecnologia internacional.
Tambien en 1986 se inicia la actividad exportadora en paises como Chile, Uruguay y Paraguay, y en 1992 tambien logra insertarse en Brasil.
Este nuevo desafio la obliga a una labor de superacion constante a fin de garantizar la calidad de sus productos, y desarrolla nuevas logisticas y sistemas de packaging. La empresa cuenta con un equipo de verificacion comandado por un procesador, que asegura en un 100% el control de fugas.

El mercado del aerosol puede dividirse en los siguientes segmentos o lineas de productos:
- Linea Hogar
- Linea Personal
- Linea Automotriz
- Linea Alimenticios
- Otras Lineas

La produccion mundial de aerosoles es de 10 mil MM de envases por año, distribuidos aprox. de la siguiente manera:
1/3 EEUU
1/3 Europa
1/3 Resto del mundo

Para tener una idea del crecimiento de este mercado en Argentina basta observar que mientras en 1990 se producian en nuestro pais casi 83 MM de envases al año, en 1998 la cifra rondó los 370 MM de envases, siendo varias las razones que justifican este crecimiento del 350%. Pero sin querer entrar en este detalle, merece destacarse la promulgacion de la ley 24040 (1991) que regula la produccion, utilizacion y determina la prohibicion de las sustancias agotadoras de la capa de ozono. Hoy Argentina puede decir con orgullo que ningun aerosol de fabricacion nacional contiene gases propelentes que afectan la capa de ozono.
El crecimiento de la demanda origino una revolucion de la industria aerosolista de Argentina, al amparo de la estabilidad de la economia. Al nacer el Mercosur, este nuevo ambito geografico regional encuentra a la industria aerosolista de Argentina en su mejor momento. Las empresas internacionales, concientes de este liderazgo, empiezan a concentrar en Argentina sus actividad aerosolistas. Aquellas que no estaban radicadas, empiezan a establecerse dado que encuentran en nuestro pais, una alta calidad y un bajo costo en los proveedores de envases, de valvulas, de propelentes, en los llenadores y en todos los servicios que requieren.
Grandes empresas a nivel mundial, concentran en Argentina toda la produccion de aerosoles para la region y desde aquí exportan los productos terminados a todo Latinoamerica, y especialmente a Brasil, pais en el que todavia el aerosol no ha alcanzado un nivel de consumo acorde con la capacidad potencial de su mercado interno.
Este mercado, este crecimiento y las buenas perspectivas de futuro, motivaron a una empresa lider en el mercado mundial de aerosoles, de capitales americanos, a asociarse con Aerosoles.

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
CARRERA DE ESPECIALIZACION EN
ADMINISTRACION DE EMPRESAS EN CRISIS

Con fecha marzo de 1998 US Aer (nombre ficticio claro está) conviene con Aerosoles la realizacion de una inversion en esta ultima mediante un aporte de capital de U$S 4,6 MM. Como resultado de la suscripcion de acciones, US Aer pasa a ser titular del 36,5% de la totalidad de las acciones en circulacion y votos de Aerosoles.
La asociacion con US Aer permitira a su vez:

- Potenciar el perfil empresario de Aerosoles
- Ampliar su capacidad de produccion de envases de hojalata para aerosoles y su planta de impresiones litograficas sobre metales, diversificando y ampliando la gama de productos
- Contar con el apoyo tecnologico de la firma lider mundial en el ramo de aerosoles.

Este empresario pyme se dio cuenta a tiempo de que su empresa estaba en crisis. Pero no me refiero a la comunmente llamada crisis empresaria por cesacion de pagos, sino al cambio en el ambiente competitivo en el que se desarrollaba su empresa dentro del mercado nacional y el Mercosur.
Si bien su situacion financiera no era holgada, como puede observarse a traves de los indicadores expuestos mas adelante, tampoco estaba en una situacion financiera delicada al momento de lograr lo que muy pocas pymes argentinas logran: conseguir un socio minoritario extranjero lider en el mercado mundial.
En el mercado nacional, Aerosoles compartia el lote de los principales fabricantes, pero su participacion estaba en peligro ya que sus dos principales competidores eran y son filiales de empresas internacionales de importante magnitud.
Veamos los indicadores:

Consolidado Formametal	31-5-97	31-5-98	31-5-99
Indices Estáticos	***Indices***	***Indices***	***Indices***
Liquidez Corriente:	1.15	1.10	1.12
Liquidez Seca:	0.98	0.95	0.89
Endeudamiento:	1.90	1.20	1.41
Endeudamiento Activo Fijo:	0.52	0.56	0.44
Solvencia:	1.53	1.83	1.71
Capital de Tjo: A.Cte - P.Cte :	799676.81	569600.03	741042.88
Capital Propio:	34.47	45.39	41.57
Inversión en Bs de Uso:	0.80	1.16	0.75
Inmovilización de Activos	43.27	39.27	55.57
Inmovilización de PN:	1.26	0.87	1.34
Indices Dinámico	***Indices***	***Indices***	***Indices***
Utilidad Bruta s/Ventas	0.21	0.15	0.18
Utilidad Neta s/Ventas	0.05	-0.03	-0.046
Retorno sobre PN:	0.15	-0.04	-0.06

Alberto Jaime Pla

Rotación de Activos:	0.93	veces	0.62	veces	0.59	veces
	387	días	583	días	613	días
Rotación Activo Fijo:	2.15	veces	1.57	veces	1.06	veces
	168	días	229	días	341	días
Rentabilidad s/Activo:	5.06		-0.02		-0.03	
Rotación de Créditos:	3.63	veces	3.61	veces	4.03	veces
	99	días	100	días	89	días
Rotación de Inventarios:	9.95	veces	11.09	veces	6.08	veces
	36	días	32	días	59	días

Con un fondo de maniobra ($ 0,74 MM) que no alcanza a cubrir su necesidad operativa de fondos ($ 3,47 MM), la empresa se ve obligada a tomar lo que denomino Recursos Negociados por $ 2,73 MM. Esta situacion hacia prever problemas para poder sostener un crecimiento en el volumen de operaciones.

El aporte que hace US Aer de U$S 4,6MM para compra de maquinas, mas un aval para conseguir un prestamo off shore para mejorar la estructura de financiacion por U$S 3,8 MM, permiten a Aerosoles pelear el liderazgo del mercado nacional.

Las claves que condujeron al éxito fueron la permanente busqueda de nuevos mercados, la innovacion de productos y un servicio tal que le permitio ser proveedor de grandes empresas compitiendo mano a mano con empresas internacionales.
Precisamente ser uno de los proveedores de J&J en Argentina, principal consumidor de aerosoles en el pais, le otorgo un valor llave de mucho valor. La empresa US Aer habia perdido la cuenta a nivel mundial y esto representaba nada menos que U$S 40 MM.

Finalmente, como ya comenté, logró retener la mayoria accionaria, ya que vendio el 36,5% del paquete a un valor de U$S 4,6 MM, y aunque es muy probable que en los proximos años tenga que ceder la mayoria, ya que no quizá el accionista argentino no pueda realizar los aportes que requiera el crecimiento de la empresa, de todas formas seguramente mantendrá una participación activa en la gestión de la empresa.

3.1.5 ALGUNOS DATOS Y CUADROS ESTADISTICOS DE PYMES

Cuantificacion de las pymes
Según el ultimo censo economico realizado en 1993, en nuestro pais existen cerca de 895 mil pequeñas y medianas empresas. Estas firmas pertenecen a los sectores industrial, comercio y servicios, excluyendo a los sectores financiero, extraccion de petroleo y gas, mineria, comunicaciones, servicios publicos, medicina prepaga y obras sociales, por no contar con datos que permitieran discriminar a las pymes de las empresas grandes. Por otro lado el censo no relevo a los sectores agropecuario, pesca, actividades gubernamentales y servicio domestico. Considerando todas estas limitaciones, me pregunto si tienen sentido los valores obtenidos en el censo. Lamentablemente es lo unico que tenemos y debemos convivir con estas limitaciones.

Las pymes representan el 99,75% del total de firmas censadas, abarcan el 80,61% de los empleos y aportan casi el 71% del valor agregado bruto (VAB, definido como la diferencia entre el valor de la produccion y el consumo intermedio) de las empresas. Según la estimacion del PEN y del Informe Socma, explican el 40% del PBI.

Pymes versus Grandes								
Cantidad de empresas								
	Industrias	%	Comercio	%	Servicios	%	Total	%
Pymes	89605	99.46	503193	99.95	301371	99.49	894169	99.75
Grandes	483	0.54	239	0.05	1542	0.51	2264	0.25
Total	90088	100	503432	100	302913	100	896433	100
Empleo								
	Industrias	%	Comercio	%	Servicios	%	Total	%
Pymes	745592	73.97	1084561	96.00	962457	72.54	2792610	80.61
Grandes	262317	26.03	45162	4.00	364263	27.46	671742	19.39
Total	1007909	100	1129723	100	1326720	100	3464352	100
Valor agregado bruto								
	Industrias	%	Comercio	%	Servicios	%	Total	%
Pymes	17313622	58.12	16382954	90.76	12938440	71.68	46635016	70.78
Grandes	12473777	41.88	1667972	9.24	5111652	28.32	19253401	29.22
Total	90088	100	503432	100	302913	100	896433	100

El ultimo censo economico constituye la unica fuente fidedigna para analizar cuantitativamente a las pymes argentinas. Algunas entidades realizan encuestas, aunque ellas son sectoriales y no abarcan a la totalidad de las empresas. En el caso del material de campo expuesto, la muestra es mucho mas pequeña y mas especifica que estas encuestas sectoriales, parte de cuyas conclusiones son parte integrante de este trabajo. La falta de datos cuantitativos sobre el universo pyme implica que desde la esfera oficial y desde las entidades privadas que se ocupan de la problemática de estas empresas, se trabaje sin un conocimiento acabado de las caracteristicas del grupo.

Antigüedad

Respecto de la antigüedad, según las encuestas, el sector comercio es el mas dinamico ya que tan solo el 14% de los comercios tienen una antigüedad de mas de 20 años, en contraste con las pymes industriales, en donde el 40% son industrias de mas de 30 años, aunque actualmente esto esta cambiando. Esta caracteristica tiene que ver con los menores costos de entrada y salida propios del sector comercio respecto del industrial.

Encuesta IAMC – Pymes	
1 a 10 años	20 %
11 a 25 años	25 %
26 a 50 años	45 %
Mas de 50 años	10 %

Sector industrial

1 a 7 años	8 %
7 a 15 años	21 %
16 a 30 años	31 %
Mas de 30 años	40 %

Fuente Obervatorio Pymes UIA

Comercio Minorista Bs. As.	
1 a 5 años	39 %
6 a 20 años	47 %
Mas de 20 años	14 %

Fuente Obervatorio MiPymes CEB

Los valores que arroja por ejemplo la encuesta del IAMC implica que las pymes tienden a ser empresas mas bien maduras, ya que el 55% posee mas de 26 años, mientras que solo el 20% son empresas jovenes de menos de 10 años.
Pero esto ¿qué significa? ¿significa que la tasa de mortalidad es baja porque las pymes argentinas tienen una situacion solida y no quiebran? O quiza signifique que la tasa de natalidad de nuevas pymes es muy baja. Otra posibilidad es que exista una alta mortalidad en los nuevos emprendimientos que no logran llegar a madurar y perdurar. Muchos interrogantes y pocos datos estadisticos claros que nos ayuden a entender lo que realmente ocurre.

Financiamiento

En el informe Socma se pueden observar los siguientes cuadros comparativos, cuya fuente fue el Observatorio Pymis UIA, y que nos permiten tener una idea de como es la estructura de financiamiento de una pyme.

Estructura patrimonial de las pymes en 1996 (en%)

Creditos por ventas	28.4
Resto activo corriente	32.2
Activo corriente	60.6
Activo no corriente	39.4
Total del activo	**100.0**
Deudas financieras	9.6
Deudas comerciales	13.0
Otras deudas	13.5
Pasivo corriente	36.1
Pasivo no corriente	11.8
Total del pasivo	47.9
Total del patrimonio neto	52.1
Total del pasivo mas patrimonio neto	**100.0**

Los creditos por ventas representan el 28% del total del activo y un poco mas de la mitad del patrimonio neto. Es decir que son las empresas las que deben financiar las necesidades de credito de otras empresas ¿y los bancos?...

Sector industrial – Financiamiento de inversiones	
Recursos propios	46.0 %
Endeudamiento bancario	27.0 %
Credito de proveedores	18.5 %
Nuevos socios	5.4 %
Otros	3.1 %
Total	100 %

En las pymes industriales el credito de proveedores representa una importante alternativa para adquirir maquinaria y equipos. El aporte de capital de nuevos es una alternativa poco utilizada a la hora de obtener financiamiento para nuevos proyectos.

Estructura comparativa con otros paises del pasivo de las pymes argentinas (en %)

	Argentina		España	Italia	Japon
	1994	1996	1993	1993	1993
Patrimonio neto	55.6	55.1	45.4	32.4	24.2
Deudas	44.4	44.9	54.6	67.6	75.8
Deudas con entidades Financieras	17.3	16	20.8	25	41.4

Pymes industriales

Las deudas con entidades financieras representan un porcentaje menor que en el resto de los paises considerados, lo cual refleja la escasa penetracion del sistema financiero argentino en el sistema productivo de las pymes industriales.

Según los resultados arrojados por la encuesta IAMC (encuesta a 1000 empresas – 1996), el financiamiento a traves de proveedores constituye la fuente de recursos mas utilizada por las pymes. Le siguen el credito bancario a corto plazo y la reinversion de utilidades con igual importancia. En cuarto lugar aparece la utilizacion de los aportes de los socios a la empresa. El uso de los creditos con garantias y los destinados a proyectos de largo plazo se ubican entre los instrumentos que las pymes utilizan en una proporcion mucho menor. Se puede observar en el siguiente cuadro.

Principales instrumentos utilizados	
Proveedores	37 %
Credito Bancario	25 %
De corto plazo	14 %
De largo plazo	5 %
Con garantias	6 %
Reinversion de utilidades	14 %
Aportes de los socios	9 %
Otros	15 %
Total	100 %

De las encuestas analizadas (IAMC, UIA) se desprende que para financiar inversiones, las empresas pymes utilizan mayormente recursos propios. La segunda fuente de recursos la constituye en ambas investigaciones el credito bancario.
De la encuesta IAMC se desprende que tan solo el 1% de las pymes considero emitir titulos de deuda (Obligaciones Negociables) para financiar sus inversiones, remarcando el poco uso del mercado de capitales por parte de este tipo de firmas.

Encuesta IAMC pymes	
Recursos propios	64 %
Endeudamiento bancario	20 %
Nuevos socios	8 %
Emision de titulos de deuda	1 %
Otros	7 %
Total	100%

Parece algo dificil de creer, pese a lo confiable que es la fuente (encuesta del IAMC), que, tratandose de nuevas inversiones, el credito de proveedores no tenga presencia.

3.2 HERRAMIENTAS DE FINANCIACION

3.2.1 EJEMPLO DE FINANCIACION A GRANDES EMPRESAS

Solo para que sirva a los efectos comparativos, quise empezar este punto con un ejemplo de financiamiento a grandes empresas. Veamos lo que encontre:

Financiamiento de Obras de Panamericana y Av. Gral. Paz
La remodelación de las rutas Panamericana y General Paz tomó el camino del "Project Finance" para obtener financiación. Autopistas del Sol (consorcio integrado por Sideco Americana, Impregilo Iglys y Dragados y Construcciones (Dycasa)) requirió una inversión inicial de U$S 250 millones, de los cuales U$S 220 millones los aportó un grupo de bancos a través de un préstamo atado a la performance del proyecto.
Se trata de un crédito que se repaga según sea el resultado de la concesión.
Que bueno ¿no?
El crédito se fue desembolsando según avanzo la construcción contra certificados de construcción de obras. Lo que lo convierte en Project Finance es que el repago del crédito comenzó recién cuando terminó la primera etapa de la obra y se cobró el peaje. En ese momento se cancela el préstamo de construcción y se le otorga al consorcio un crédito puente, que tiene un plazo de 6 meses a 1 año. Entonces el grupo debe optar por salir al mercado de capitales con un bono o, en su defecto, los bancos aseguran la financiación con un préstamo a mediano plazo que se repaga según la generación de ingresos por el peaje.
Tanto para el préstamo de construcción como el crédito puente la tasa el Libor más 5,375 anual . No pude acceder a la tasa de financiación para el préstamo a mediano plazo, el cual se utiliza si no hay financiación vía mercado de capitales, pero descarto

una tasa competitiva.. Está facilidad tendrá un plazo entre 6 y 8 años. La mayor o menor celeridad para el repago depende de la cantidad de autos que utilicen la ruta.
Para elaborar está ingeniería financiera se considero un transito de 270000 vehículos diarios. Si no se lograra ese nivel de transito los bancos tardaran más de 6-8 años para cobrar el crédito. Pero si el movimiento de autos es 20% inferior al previsto los socios tienen un compromiso asumido por el cual deben compensar la diferencia por hasta U$S 50 millones (mitad en capital y mitad con préstamos bancarios garantizados por los socios). Se trata del cash call, garantía por la cual el consorcio constructor se obliga a compensar hasta esa suma la menor recaudación de los bancos si el movimiento de autos significara recaudación inferior al estimado.
Si aun así el monto alcanzado no fuera suficiente, se corre el plazo del crédito y los bancos harán frente al menor repago estirando hasta 20 años el periodo del préstamo. Que bueno ¿no?
Además del crédito de construcción por U$S 220 millones, en la primera etapa la Autopista utiliza un crédito de U$S 30 millones atado a la compra de sistemas de peajes. Se trata de un export credit, donde la compra del bien de capital es financiado por un banco de origen del productor del bien.
El total de intereses que se abonaran por el préstamo de construcción y el export credit sumara U$S 40 millones, de los cuales U$S 10 millones se instrumentaran en Promissory Notes. Por otro lado, los Bancos Citibank, Río, Galicia y Medefin sindicaron las garantías que el consorcio emitió por U$S 60 millones a favor del gobierno argentino.

Resumen del plan crediticio
1-Préstamo de Construcción
Monto: hasta U$S 220 millones
Prestamistas: un sindicato de bancos liderado por el Citibank e integrado por los bancos Galicia y Río.
Garantías: total, otorgadas en partes iguales por los 3 socios (Sideco, Dycasa e Impregilo). Cesión fiduciaria del peaje y de la indemnización prevista en el contrato de concesion.
Desembolso: mensuales, según los avances de la obra.
Amortización: el 8 de febrero de 1997 o en la fecha en que se autorice el inicio del cobro del peaje.
Tasa: Libor + 5,375 % anual
2-Préstamo Puente
Monto: el necesario para cancelar todas las deudas del préstamo de construcción.
Prestamista: sindicato de bancos liderado por Citibank.
Garantías: limitada a la ocurrencia de la extinción anticipada de la concesion. Ídem 1.
Amortización: el 8 de agosto de 1997o a los 12 meses de su desembolso.
3-Préstamo Financiero
Monto: el necesario para cancelar todas o bien el remanente impago de las sumas adeudadas bajo el préstamo puente.
Prestamistas: sindicato de bancos liderado por el Citibank.
Garantías: limitada a la ocurrencia de la extinción anticipada de la concesion por culpa de Autopistas del Sol. Ídem 1.

Amortización: en cuotas trimestrales, las cuales serán calculadas teniendo en cuenta el excedente financiero resultante de la diferencia entre los ingresos y los gastos y costos de conservación, explotación, mantenimiento, administración y construcción de obras de la segunda etapa.

No es mi intención profundizar sobre las grandes empresas y sus politicas de financiamiento, sino simplemente aportar informacion que sirva para comparar la situacion de las pymes y poder concluir que con una adecuada financiación un emprendimiento puede avanzar.
Muchas pequeñas y medianas empresas podrían ampliar en forma significativa sus ventas si contaran con fuentes para financiar las mismas a plazos más extendidos, es decir si contaran con un porcentaje mayor de recursos permanentes y no solo con recursos negociados para el corto plazo.

3.2.2 ACCESO REAL DE PYMES A LAS HERRAMIENTAS DE FINANCIACION
Trabajo de campo

En la introduccion de este trabajo hice mencion a diversas herramientas para ayuda de las pymes argentinas. Realice una investigacion para observar sobre la real llegada de estas herramientas a las pymes incluidas en el trabajo de campo.

Divido los resultados del trabajo de campo en 3 etapas. Una primera en los años 1995-96 donde son 179 empresas visitadas, luego una segunda etapa en el año 1997 (48) y una tercera etapa en el periodo 1998-99 (50).

Años 1995-96:

De las 179 empresas analizadas son pocas las que han podido acceder directa o indirectamente a los beneficios u otros programas de ayuda de los gobiernos nacional o provinciales. A continuación explico los casos:

1) Carrocería de ómnibus (Tigre - Pcia. de Buenos Aires):
El sector de transporte viene atravesando hace tiempo una importante crisis. El gobierno estableció el Fondo de Renovación mediante el cual las líneas de colectivos pueden financiar las compras de nuevas unidades. Esto ayudo a que el fabricante de carrocerías pueda subsistir pese a lo cual debió recurrir a crédito del Banco Nación para refinanciar sus pasivos.
2) Promoción Industrial en San Luis:
Se trata de desgravaciones impositivas y reintegros con bonos de crédito fiscal por el desarrollo industrial en la provincia de San Luis. Se trata de tres recuperadores y revendedores de materia prima, un fabricante de radiadores, una productora de ferroaleciones y un fabricante de acoplados y semis. En todos los casos existe un decreto particular con determinados años de duración de la promoción y baja progresiva de los beneficios.

Sin embargo los empresarios contaron con la posibilidad de extender el régimen de promoción contra la presentación de nuevos proyectos y en todos los casos así fue hecho.

3) Autopartista directo de terminales (Lomas de Zamora - Pcia. de Buenos Aires):
Se trata aquí de una importante refinanciación de pasivos (más de 1,2 MM de dólares) a través de un préstamo del Banco de la Provincia de Buenos Aires. No lo observo como dentro de los programas de ayuda pero opté por su mención porque se trata de un aporte de capital de trabajo por parte de una entidad publica.

4) Acoplados y Semirremolques (Salto - Pcia. de Aires):
Además de las líneas de bancos privados y públicos para descuento de prendas, contó con una línea de prefinanciacion de exportaciones al 12% anual a través del Banco de la provincia de Buenos Aires.

5) Recuperación y reventa de materia prima (Capital Federal):
Con una tasa que rondo el 15% anual esta pyme pudo acceder a un crédito para compra de bienes de uso (línea de corte y planchado de chapa).

6) Taller metalúrgico para montajes y estructuras industriales (Entre Ríos):
Obtuvo una línea de miles de $ 90 para la compra de una maquina con garantía prendaria a través del Banco Nación. El préstamo máximo por cliente era de miles de $ 110 y hasta un 70% del valor del bien a adquirir.

7) Decreto 937/93:
Mediante este decreto los fabricantes de bienes de capital de origen nacional cobraban un reintegro que se inicio con el 15%, luego paso al 10% y luego se derogo.
Con la desaparición de este reintegro sintieron el impacto principalmente los fabricantes de maquinaria agrícola y de otros bienes con relación directa o indirecta con el sector agropecuario (ej. acoplados) debido a la importante competencia vía importación con mejores opciones de financiación de las ventas.

8) Cosechadoras (Santa Fe):
El Banco Nación financia a concesionarios y/o productores agropecuarios la compra de las unidades hasta el 75% del valor del bien con un plazo de 5 años y con una tasa del 12% anual o Libor más 3 3/4. De está manera el fabricante de maquinaria agrícola obtiene financiación para sus ventas, aunque no así para su proceso de producción.

9) Tractores (Córdoba):
Entre otras líneas obtenidas obtuvo una financiación de 30 millones de dólares del Banco Pcia. de Córdoba para la fabricación de unidades y venta a los consorcios vecinales constructores de caminos. Estos a su vez trabajaban para vialidad nacional, que iba certificando las obras. La certificación implicaba un monto a cobrar con el cual los consorcios pagaban sus unidades, es decir el crédito bancario se iba reduciendo con las certificaciones de obra.

10) Estructuras metálicas, corte y plegado de chapa (San Nicolás - Buenos Aires)
Debido a importantes trabajos que desarrollo para el emprendiemiento Autopistas del Sol, obtuvo una línea para capital de trabajo del Bco. de la Pcia. de Buenos Aires al 9,5% anual con garantía real.

11) Corralón de materiales de construcción (Comodoro Rivadavia - Chubut):
A través del "Fondo Financiero Permanente" del Bco. de la Pcia. de Chubut obtuvo una línea de crédito de 2 tramos de 450 mil dólares con 1 y1/2 años de gracia y 5 años de

plazo al 12% anual. Con este crédito realizo la ampliación de su depósito y construyo un salón de exposición y ventas.
12) Empresa Constructora (Comodoro Rivadavia - Chubut):
Del mismo Fondo Financiero Permanente obtuvieron línea de crédito con 1 año de gracia más 4 de plazo a tasa Libor más 3% anual.

Año 1997:

De las 48 empresas consultadas en el presente año se pueden mencionar tres casos:

1) Reventa, corte y plegado de chapa (Colón-Buenos Aires):
Compra de plegadora hidráulica de 150 mil U$S financiada por el Banco de la Provincia de Buenos Aires al 9% anual con 6 meses de gracia y 4 años de plazo, amortizable por el sistema francés.
2) Maquinaria Agrícola (Pozo del Molle-Córdoba):
Financiación para producción en actividad paralela de tambo mediante cédulas hipotecarias a 5 años de plazo y al 9% anual. Ya no existe más cupo para este tipo de créditos.
3) Cañero (Lanús-Buenos Aires):
Compra de conformadora de caños por 100 mil U$S con tasa del 11,5% anual mediante la intervención de la Secretaria de Industria, a 3,5 años de plazo y con amortización trimestral.

Debe aclararse que algunos emprendimientos trabajan con capital propio para toda inversión que realizan por política de sus dueños y porque tienen la posibilidad de hacerlo.

Lo mencionado no implica que hayan obtenido, como ha ocurrido, otras líneas de crédito con la banca privada u otras instituciones financieras.

1998 – 2000:
Durante estos años fueron visitadas otras 50 pymes, y los casos de acceso a alguna de las herramientas para fomento son las que se citan a continuacion:

1) Fabricante de tambores (Catamarca): empresa controlada por un grupo economico internacional que cuenta con promocion industrial (desgravacion impositiva según ley 22021).

2) Fabricante de aerosoles con promocion industrial para el proceso de litografia en Villa Mercedes – San Luis. Hace mas de 1 año vendieron parte del paquete accionario a uno de los lideres mundiales. Tiene dificultades para sostener la mayoria accionaria y no se observa un apoyo de la banca local ni del gobierno. (Caso Aerosoles)

3) Fabrica de conservas ubicada en San Rafael tiene el beneficio de la disminucion de cargas sociales. Cada vez se le hace mas dificil la negociacion con el canal de super e hipermercados.

4) Fabrica de conservas y hojalateria ubicada en Villa Mercedes. Se encuentra en virtual cesacion de pagos y han logrado vender el negocio de la conserva que requiere de mayor capital de trabajo. Mantienen como unico apoyo la promocion industrial.

5) Fabrica de tambores ubicada en Villa Mercedes. Sin problemas de financiacion, mantiene los beneficios de la promocion industrial (desgravacion impositiva). Forma parte de un grupo de dos empresas pyme.

6) Productor de reproductores de pollos, conservas y hojalateria, forman parte de un grupo economico con importantes problemas financieros. Han obtenido recientemente un nuevo decreto de promocion industrial hasta el año 2011 que les permite posicionarse con ventajas en cuanto a precios.

7) Fabricante de desodorantes, lociones y productos de cosmetica capilar. Tienen una planta industrial radicada en Villa Mercedes, lo que les permite gozar de los beneficios de la promocion (desgravacion impositiva).

8) Fabrica de conservas, empresa pyme pero que pertenece a un importante grupo de economico nacional, que cuenta con dto. de promocion industrial por radicacion en la provincia de San Juan.

9) Tres fabricantes de envases de hojalatas con dispar resultado en sus solicitud de aval de Garantizar SGR (Banco Nacion como socio protector).
En el primer caso se trata de una empresa con facturacion de $ 10 MM anuales, con problemas de capital de trabajo. Pese a ofrecer la prenda de su linea productiva fundamental para el desarrollo del negocio, el aval de la SGR fue denegado por el alto endeudamiento de la empresa. Se aclara que la empresa no tenia antecedentes negativos ni con proveedores ni con bancos. La falta de financiacion le implico a esta pyme la perdida de ventas por $ 1 MM durante el ultimo trimestre de 1999.
En el segundo caso la facturacion no alcanza los $ 3 MM y tambien con problemas de capital de trabajo y alta deuda. En terminos relativos la situacion de esta compañía era similar a del primer caso, pero sin embargo a traves de una hipoteca consiguio obtener un aval por $ 250 mil por un plazo de 5 años con un fee del 4,5%. A partir de este aval podra acceder a financiacion de largo plazo en bancos a tasas que no debieran superar el 11% anual. Se aclara que en este caso, el empresario pyme tenía un contacto de importancia dentro del ambito de Garantizar.
En el tercer caso, directamente no se llego a finalizar el proceso. Se trata de una fabirca de envases para la industria pinturera, con una facturacion anual de $ 2MM. Ni la pyme tuvo interes en completar toda la documentacion a presentar, ni Garantizar la suficiente perseverancia para insistir y terminar de analizar el caso.

10) Mas casos de promocion industrial: Fabrica de valvulas por un lado y empresa electrometalurgica por otro en la pcia. de San Juan.

11) Fabricante de envases de hojalata: fue incluido en una lista de empresas que, visita de funcionarios del IFC (Corporacion Financiera Internacional) mediante, son presentadas a bancos para que financien sus proyectos. Al momento de realizar el trabajo no se habia concretado aun el analisis de proyecto.

Queda claro que lo que aparece en la mayoria de los casos citados es el regimen de promocion industrial, no existiendo casi evidencia de utilizacion de algun mecanismo de financiación de todo el conjunto de herramientas desarrollado en la introduccion. La promoción industrial, si bien no deja de ser una herramienta fundamental de ayuda para estas empresas, debe señalarse que crea distorsiones respecto al resto de pymes que no tienen acceso a estos beneficios, maxime teniendo en cuenta que una baja proporción de sus ventas son dirigidas al mercado externo. Se aclara tambien que la promoción industrial no es una herramienta exclusiva para pymes.

3.2.3 MERCADO DE CAPITALES

3.2.3.1 La experiencia internacional

Ya en 1999 en Europa mas de 500 pymes cotizan en bolsas especiales, mientras que en el Nasdaq la cifras mas que se duplicaba.

	Pais/continente	Inicio	Nro empresas	Capitalizacion Bursatil	Volumen diario
Euro NM	Europa	Mar-96	207	54672	196
AIM (1)	Inglaterra	Jun-95	312	7998	3660
Nasdaq	EEUU	S/d	1090	33392	S/d

Fuente: IAMC
(1) Alternative Investment Market

Las pymes europeas que cotizan en bolsas tienden a ser mayores que las pymes estadounidendes, con la excepcion de las pertenecientes a Inglaterra.
En promedio, las pymes cuentan con una capitalizacion bursatil de U$S 126 MM, aunque excluyendo a Alemania, por considerarla distorsiva de la muestra (se orienta mas a empresas medianas), el promedio alcanza a U$S 46 MM.
Observando el tamaño de las empresas por capitalizacion bursatil, me doy cuenta de que una empresa mediana para Alemania es claramente una empresa grande para Argentina, ya que el promedio de capitalizacion ronda los U$S 522 MM.
En el resto de los paises, los tamaños van desde U$S 26 MM (Inglaterra) a U$S 89 MM (Holanda). Comparando con el patrimonio neto de las pymes argentinas, de todas formas, sigue siendo significativamente superior.
Los mercados mas activos en cuanto a la emision de ofertas publicas iniciales son los EEUU y el AIM de Londres, donde culturalmente se acepta mas abiertamente la incorporacion de socios desconocidos.

Cantidad de ofertas publicas iniciales

Mercado	Pais	1995	1996	1997	1998	1999

Neuer Markt	Alemania	-	-	17	46	29
Nouveau Marche	Francia	-	18	20	43	12
Nieuwe Markt	Holanda	-	-	2	6	2
Euro NM Belgium	Belgica	-	-	5	6	1
AIM	Inglaterra	123	145	107	S/d	S/d
Nasdaq	EEUU	s/d	S/d	141	72	24

Para 1999 datos hasta abril

En las bolsas pymes europeas predominan los sectores no tradicionales: comunicaciones, biotecnologia, tecnologia, computacion, salud, consultoria de empresas, etc. Las firmas pertenecientes a estos sectores generalmente carecen de bienes utilizables como colateral o de un flujo de fondos predecible para pedir prestamos y por lo tanto deben recurrir al financiamiento via capital para llevar a cabo sus emprendimientos o proyectos.

Fondos de Capital de Riesgo (Venture Capital Funds)

En EEUU existen mas de 3500 fondos de capital de riesgo y es el pais que mas ha desarrollado este tipo de financiamiento. Le sigue Inglaterra, con la mitad de las inversiones de capital de riesgo de Europa. Las inversiones de estos fondos alcanzaron en 1998 U$S 16 mil MM en EEUU y algo mas de U$S 8 mil MM en Inglaterra. Otros paises que cuentan con una industria de fondos de capital de riesgo desarrollada son: Alemania, Suecia, Finlandia, Canada, Dinamarca, España e Italia.
En EEUU, la SBA cuenta con el programa SBICS (administracion de inversiones de empresas pequeñas), por el cual una empreda dedicada al capital de riesgo puede incrementar su capital con fondos del gobierno para invertirlo en pequeñas empresas.

Empresas argentinas que buscan cotizar en Wall Street

De acuerdo a una informacion a la que accedí en mayo de este año, un grupo de 14 pymes argentinas estaba por emprender una de las misiones mas ambiciosas para cualquier firma: abrir su capital nada menos que en la Bolsa de los Estados Unidos.
El capital de las pymes sera colocado en la vidriera de la Bolsa a traves de un holding que cotiza en Wall Street en una sesion conocida como "over the counter", una especie de rueda secundaria donde cotizan empresas que no son de la envergadura de Microsoft, pero que tienen un interesante potencial de negocios.
Estimaban que entre las 14 firmas se podrian conseguir unos U$S 15 MM mediante la emision de acciones, para llevar adelante una serie de proyectos vinculados con sectores de comunicaciones, produccion organica, salud e incluso produccion de instumental medico.
Se hace a traves de un holding porque salir a cotizar directamente en la Bolsa de EEUU cuesta entre U$S 2 y 5 MM, algo inaccesible para las pymes.
La forma en que se haria la operación arranca con la recepcion de los proyectos de las pymes por parte del holding, quien hara una nueva emision de capital justamente sobre

la base del capital recibido de estas empresas. En adelante, dentro del holding estaran las acciones de las pymes argentinas. A cambio, el holding recibe una participacion en los proyectos de estas firmas.
La empresa que cotiza es la accion del holding, cuyo patrimonio pasa tambien a estar formado por las acciones de las pymes argentinas.
El gran desafio del holding sera generar la expectativa en el mercado sobre lo que puedan valer los proyectos que incorpora a su cartera, que sera una forma de hacer incrementar tambien el valor de sus acciones.
Pero uno se pregunta porque esto no puede hacerse en nuestro mercado de capitales. La respuesta es que en Estados Unidos hay una gran predisposicion a invertir en este tipo de proyectos. En la Argentina, en cambio, no existen inversores que quieran emitir en pymes ya que se consideran de alto riesgo. Pero tambien hay otra razon importante y tiene que ver con el volumen de operaciones de cada mercado. La rueda secundaria donde cotizara el holding que agrupa a las acciones argentinas, tiene un monto diario operado que es 10 veces mayor al de Argentina.

3.2.3.2 Mercado de capitales en Argentina

Mientras mas empresas deciden dejar de cotizar en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, algunos funcionarios señalan que si la Bolsa Argentina quiere sobrevivir hay que salir a buscar a las pymes ya que se generaria una reactivacion en base a empresas locales.
En la decada del 60 las empresas que cotizaban en BCBA alcanzaban a 660, de las cuales quedan hoy menos de 130, con la obvia repercusion en el volumen diario de negociaciones: a comienzos de los 90 el volumen diario que se negociaba en acciones rondaba los $ 80 MM y ahora eso se ha limitado a una cuarta parte, a veces algo mas pero con intervencion creciente de los cedears.
Habia dos puntos fundamentales que permitian sostener semejante estructura de la Bolsa de Comercio.
Por un lado la mayor parte de las 660 empresas eran pymes. Algunos ejemplos para recordar son la sastreria Suixtil, la conocida casa de ropa Casa Muñoz, una empresa que vendia semillas como La Germinadora, el frigorifico y fabrica de hielo Negra Rey Bassadre.
Pero el segundo pilar que sostenia las cotizaciones de estas empresas era una cultura diferente entre los pequeños y medianos ahorristas: para las familias era mas comun tener acciones de pequeñas y medianas firmas, muchas de las cuales les resultaban conocidas.
En los Estados Unidos 70% de las familias invierte su dinero a traves de los mercados bursatiles, mientras que en la Argentina solo lo hace el 2%. La falta de conocimiento sobre la dinamica bursatil y la idea de que la Bolsa es "timba" caracterizan a la sociedad argentina, sobre todo en el interior del pais, donde las bolsas regionales casi no tienen movimiento. Ademas el temor se incrementa porque la gente comun entiende que los precios de las acciones no se determinan en el pais.
Quiza la situacion seria diferente si cotizaran empresas chicas y locales, cuyas decisiones tienen mas que ver con el desarrollo local de la economia y se toman dentro del pais. Su evolucion podria ser mas predecible y quiza no sufririan tanto por la

volatilidad de los mercados internacionales. Es decir, las empresas chicas y medianas le darian estabilidad a la Bolsa.
En la Argentina, el principal factor que destruyo al mercado de capitales y alejo a los ahorristas de la bolsa fue la inflacion. Pero, pese a la estabilidad, nunca mas se pudo recuperar este espacio. Y a diferencia de lo que sucede en otros recintos como Wall Street, donde la incorporacion de empresas a las Bolsas viene por el lado de las pequeñas y medianas, las pymes argentinas no quieren saber nada con entrar a la Bolsa.
Por lo expuesto son varios los desafios que tiene por delante el mercado de capitales argentino:

1) Volver a captar al ahorrista comun, convenciendolo de que la bolsa puede ser un buen instrumento de ahorro
2) Eliminar la idea de que la bolsa es solo para expertos, que la bolsa es " timba", y que se necesita mucho dinero para ingresar
3) Capacitar a las pymes e inversores, para informar a estos empresarios, ahorristas e inversores sobre la operatoria bursatil (algo esta haciendo la Bolsa junto al Iader – Instituto Argentino para el Desarrollo de las Economias Regionales)
4) Salir al interior del pais a incentivar a las empresas a que comiencen a cotizar parte de su capital en la bolsa o bien emitir deuda a traves de obligaciones negociables.

Obligaciones Negociables

Para los pequeños y medianos empresarios que necesitan financiamiento, emitir obligaciones negociables (ON) esta resultando ser una variante mucho mas atractiva que los tradicionales creditos bancarios: algunas empresas que ultimamente se financiaron bajo esta modalidad consiguieron tasas entre 10 y 11%.
Por ejemplo la empresa Antolin Fernandez sa realizo una emision de $ 1 MM a 4 años en la bolsa de Rosario para lo cual consiguio una tasa del 11%, muy buena tasa teniendo en cuenta que es un año poco propicio para toma deuda. Habria que ver claro esta el prospecto de ON a fondo para saber como se garantiza el pago de la deuda.
La colocacion de las ON queda totalmente a cargo de los bancos ya que sus tenedores, casi en su totalidad, son AFJP.
Todo el tramite ante la Comision Nacional de Valores para conseguir el certificado de ON es gratuito. El punto es que como la mayor parte de los compradores son inversores institucionales, esto requieren que los instrumentos en que intervienen tengan alguna calificacion.
El costo de una calificadora, según lo publicado por Ambito Financiero en abril del 2000, vale entre $ 6,5 mil y $ 8 mil. Esta no seria una cifra elevada siempre que la emision supere los $ 500 mil (1,6% de la emision). Si esto se compara con los costos adicionales (comisiones, seguros, etc) que se cobran al tomar un credito bancario, que se elevan a veces hasta un 4%, la diferencia de costo entre emitir una ON y tomar un credito bancario se agranda.
Todo el tramite no dura mas de 45 dias y hasta principios de este año todas las pymes que se acercaron para pedir la autorizacion pudieron emitir. Vale la aclaracion que tambien son numerosos los casos, que luego de evaluar esta alternativa de inversion, desisten de su realizacion. Y como muestra de esto sirve el siguiente ejemplo:

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
CARRERA DE ESPECIALIZACION EN
ADMINISTRACION DE EMPRESAS EN CRISIS

He visitado en 1996 potenciales inversores en ON para evaluar la posibilidad de invertir en deuda de un fabricante de acoplados, empresa con una facturacion que oscilaba los $ 10 MM anuales. Tuve varias reuniones con los responsables de inversiones de Maxima y de Profesion AFJP. Las tasas requeridas mínimas rondaban el 14% anual, lo cual sumado a los demás costos, hicieron poco atractiva está alternativa de financiamiento.
En aquel momento los gerentes de inversion comparaban la tasa mínima a cobrar a una pyme con la Tir que tenía el bono Pre2 (primera serie en dólares) a principios de 1996, y el rendimiento para ese bono en esa epoca era del 14-15% anual.
Para una emision cercana a $ 1 MM, el costo total, incluyendo la calificacion de riesgo, trepaba a casi el 18% anual. En ese momento el costo de la calificacion que nos presupuestaron rondaba los $ 20 mil.

Para emitir Obligaciones Negociables (ON), hay bolsas habilitadas en todo el pais. De las 54 empresas pymes que desde 1994 emitieron deuda en los mercados, 11 lo hicieron en la Bolsa de comercio de La Plata, 2 en Mendoza, 9 en Cordoba, 13 en Rosario y 19 en Buenos Aires.
De todas formas siguen siendo muy pocas las firmas del interior que se lanzan a los mercados. Desde 1994, no obstante que las tasas se han ido reduciendo, apenas se tomaron $ 118,2 MM de deuda mediante esta modalidad. Un monto insignificante en relacion con el financiamiento bancario y con las necesidades insatisfechas de financiamiento que tienen las firmas al dia de hoy.
Cabe hacer la aclaracion que estos mecanismos de financiacion no sirven para microemprendimientos ni tampoco para necesidades de financiacion muy bajas. Teniendo en cuenta que el costo de una calificacion de deuda ronda como minimo los 7-8 mil $, recien a partir de un monto relativamente importante este costo comienza a hacerse reducido como porcentaje del monto a emitir. Si a esto le sumamos la tasa promedio, para emisiones bajas quiza sea mas conveniente financiarse en el circuito habitual.

Pymes que ya emitieron ON			
Año	Monto emitido MM$	Tasa promedio (en % anual)	Plazo en meses
1994	8.3	13	51
1995	5.3	16	39
1996	8.15	13	22
1997	42.67	10,5	38
1998	34.3	11,6	41
1999	18.5	11,2	48
2000 (*)	1	11	48

(*) cifras provisorias

La emision mas pequeña la hizo en marzo de 1997 la empresa Tauro Tecnoeléctrica, que se financio por solo $ 200 mil a tres años en la Bolsa de Rosario. La tasa obtenida fue del 12%. De la misma manera, otras empresas como Viña Fundacion de Mendoza sa se financiaron mediante una ON al limite de lo permitido, es decir $ 5 MM. La emision de esta empresa agropecuaria y comercial fue realizada en octubre de 1999 a una tasa del 10%.

Alberto Jaime Pla

Fondos Administrados por las AFJP

Por sus implicancias para el desarrollo del mercado de capitales local, debe señalarse el impacto del nuevo regimen previsional implementado a partir de 1994. Los fondos administrados por las Administradores de de Jubilaciones y Pensiones alcanzaban a fines de 1998 a U$S 10 mil MM, y las proyecciones para el año 2004 son de U$S 40 mil MM y de U$S 112 mil MM para el 2010.

El analisis de los instrumentos financieros incluidos en los Fondos de Jubilaciones y Pensiones revela que el 40% se destina a titulos publicos, un 23,3% a acciones de grandes empresas, 25,6% a depositos a plazo fijo, 4,3% a fondos comunes de inversion, 2,4% a obligaciones de grandes empresas y el resto a otros rubros. Estas cifras revelan que la mayor parte de los fondos se concentran en instrumentos emitidos por el sector publico y por grandes empresas, mientras que solo una pequeña fraccion de los fondos, aquellos provenientes de la emision de certificados de depositos bancarios, "potencialmente" podrian canalizarse en parte hacia las pequeñas y medianas empresas.

Fondos de Inversion:

En el año 1999 en Argentina, funcionaban menos de 10 fondos de capital de riesgo, y las inversiones realizadas por estos fondos en 1998 totalizaron aprox. U$S 120 MM. Algunos de los fondos con cuyos funcionarios pude dialogar, estan formados por capitales internacionales con varios millones de dólares "en sus espaldas" con la intención de invertir en empresas con facturaciones anuales entre 5 y 10 millones de dólares. Intervienen con participación accionaria minoritaria, por un plazo de entre 5 y 7 años y su rentabilidad deviene del incremento patrimonial de la empresa y posterior reventa de su parte accionaria. Estos fondos normalmente invierten en empresas o proyectos en marcha, dejando para las "incubadoras" los starts up o inicio de proyectos de negocios.

Como ya cite anteriormente, estas inversiones son consideradas de alto riesgo, pero como correlato de ello tambien puede brindar altos retornos. En general no toman proyectos con tir proyectada menor al 30% en el caso de pymes.

Existe la posibilidad que a través de la operatoria de estos fondos algunas pyme puedan acceder a la oferta publica de acciones, ya que gracias a la estructura y know how de estos inversores es más factible lograrlo, y a su vez, ellos son los primeros interesados porque es más fácil vender y tomar ganancias sobre su inversión accionaria original a través de la Bolsa de Comercio.

En nuestro pais, existe un proyecto de ley presentado que promueve la creacion del Sistema Nacional de Capitales de Riesgo, con el objeto de promover el surgimiento, desarrollo y fortalecimiento de empresas de base tecnologica. La implementacion del mismo se sustenta en las fallas del mercado financiero respecto de la obtencion de financiamiento por parte de las empresas con proyectos de inversion de alto riesgo.

El sistema estara integrado por Sociedades de Capitales de Riesgo y de Fondos de Capitales de Riesgo, quienes podran invertir no menos del 15% ni mas del 40% del aporte patrimonial utilizado en el negocio innovativo.

El proyecto propone que el Poder Ejecutivo Nacional cree los siguientes instrumentos promocionales para la constitucion de las sociedades o fondos de capitales de riesgo:

a) aportes directos del tesoro,
b) incentivos fiscales para los inversores en sociedades y fondos de capitales de riesgo, en la forma de creditos, diferimientos o desgravaciones.

3.2.4 MECANISMOS ALTERNATIVOS PARA ACCEDER A LA FINANCIACION

Fundacion Invertir:

He seguido el desarrollo de una ronda de bancos organizada por la Fundacion Invertir. Observé dos casos en los cuales los empresarios pyme contaron con la colaboracion de la Fundacion para el armado de la presentacion de un plan de negocios de la empresa hacia potenciales inversores y bancos, hasta ahora sin resultados favorables.
La Fundación organiza una serie de reuniones para que las pymes presenten sus proyectos a las entidades financieras, quienes en la entrevista consultan diversos aspectos de los planes de las empresas, para luego continuar con una evaluación más detallada.

Ayuda a proveedores y clientes:

Resulta saludable conocer que las grandes empresas se preocupan por la situacion de las pymes. En realidad no lo hacen por altruismo, sino porque entienden que la buena salud de sus clientes y proveedores, sean pymes o no, favorece a la propia empresa.
Veamos un par de ejemplos para ver de que se trata:
Existe una empresa mediana, fabrica de filtros con una facturación anual de alrededor de $ 25 MM pero que forma parte de un grupo internacional, que tiene un programa no explicito de colaboracion con sus proveedores pyme.
Habiendo observado que de la mejora continua de sus pequeños proveedores depende su mejora, realiza acuerdos conjuntos con proveedores importantes de materia prima procurando mejorar las condiciones de compra de sus proveedores. Negocian los precios de los insumos que sus proveedores pyme necesitan y avalan su credito entregando al proveedor de sus proveedores sus cheques de pago diferido.
Tambien colaboran con el acceso al credito de estas empresas en el sistema financiero.
Un ejemplo para imitar.

Se realizo en el año 2000, un Convenio de cooperacion entre la Secretaria de la Pequeña y Mediana Empresa, el Banco de la Nacion Argentina, y una empresa grande argentina de la industria siderurgica.
El objeto, dentro del "Programa de Desarrollo de Proveedores y Clientes Pymes de grandes empresas" (herramienta no incluida en la introducción), es fortalecer la competitividad de las pymes proveedoras y clientes vinculadas a la empresa (cada una que va haciendo un convenio de cooperación), mediante acciones orientadas a la modernizacion tecnologica, la mejora de los procesos productivos y de la calidad de los bienes o servicios elaborados, la capacitacion de la mano de obra, el fortalecimiento de la administracion y la logistica de las firmas, y cualquier otra actividad de reconversion que contribuya a consolidar la inserción de las firmas pequeñas y medianas en el mercado.

La empresa siderurgica comprometio un aporte de hasta $ 100 mil destinado a solventar, exclusivamente, parte de los gastos originados en las actividades de reconversión de las empresas pequeñas y medianas participantes del programa. Fueron 18 las pymes seleccionadas por la empresa, elegidos entre su cartera de clientes y proveedores.

Seguro de credito – calificacion de riesgo

Considero a esta herramienta, si bien se trata mas de una proteccion patromonial que de una alternativa de financiacion, como muy importante para las condiciones en que operan las pymes dentro del mercado nacional. Muchas pymes no cuentan con la estructura necesaria como para evaluar el riesgo de incobrabilidad de sus negocios, y alli es donde puede jugar un rol importante este mecanismo.
Como ya citara, es muy utilizada en algunos países como España y Francia. En Francia lidera el mercado la firma Sfac (Societe Francaise Dâssurance Credit).
Según Sfac, las estadísticas los defaults de clientes de asegurados se generan por la siguientes causas:

Default de sus clientes	21 %
Exceso de stock	11 %
Problemas de financiamiento	11 %
Costos de Personal excesivos	10 %
Fallecimiento o enfermedad grave del Ceo de la empresa	10 %
Mala contabilidad, ignorancia del Punto de equilibrio	9 %
Empresa víctima de maniobras deshonestas y/o desleales	8 %
Expropiación, transferencia, descentralización	8 %
Disminución del volumen de negocios debido a la coyuntura	8 %
Mala organización de la empresa	6 %

En Argentina se puede acceder al servicio que ofrece Coface, que tambien se dedica al aseguramiento del credito comercial, otorgando una cobertura de pago ante el default de algun cliente.
El aseguramiento del credito no se produce en forma automatica, ya que requiere de una calificacion.
Para favorecer el comercio electronico (el principal freno del comercio electrónico es el riesgo de impagado), Coface ha creado lo que denominan @rating, y el costo de una calificacion solicitada ronda los U$S 300 anuales, mas otros U$S 300 de cuota inicial.
Este grupo parece estar seguro de la calidad de la calificación establecida, avalada por sus excelentes resultados técnicos. El Grupo Coface cuenta con una experiencia de más de 50 años en asegurar el riesgo que califica.
@rating " formaliza " una información que ya existe en la base de datos de Coface. Las empresas abonadas a @rating podrán beneficiarse de un seguimiento permanente de todas las empresas con las que comercian.
La diferencia de Coface es que pone en juego su garantía financiera.
Una empresa podra obtener una calificacion de si misma. Las 35 millones de empresas en la base de Coface pueden ser potencialmente calificadas sin necesidad de solicitud

Pero tanto el @rating (servicio adaptado a Internet y al comercio electrónico) como las bases de calificacion tradicionales, sirve tanto para pymes como para grandes empresas, aunque la gran mayoria de las sociedades calificadas serán PYMES. Por primera vez, a un coste moderado (300 euros anuales), una PYME puede hacer valer su calidad financiera ante el conjunto de la comunidad mundial en Internet. Podrá verificar y efectuar el seguimiento de la calidad financiera de sus clientes y proveedores actuales y potenciales, de forma fácil y segura. De la misma forma una gran empresa puede vincular una medida del riesgo de solvencia a sus propios sistemas internos de gestión de clientes y proveedores. Podrá delegar la referencia financiera de sus clientes o proveedores en un tercero de confianza: en lugar de solicitar referencias financieras, el credit manager puede sugerir a sus interlocutores que obtengan una clasificación @rating.

3.2.5 EL FINANCIAMIENTO BANCARIO A LAS PYMES EN ARGENTINA

Desde el inicio del plan de convertibilidad el credito bancario experimento una expansion muy significativa. Entre abril de 1991 y enero de 1998 los prestamos totales canalizados por el sistema se multiplicaron por cinco, alcanzando en esta ultima fecha un valor equivalente a U$S 72177 MM (22.5 puntos del PBI), 56% en moneda extranjera.
El aumento en el volumen del credito bancario fue acompañado por un sustancial incremento en la cantidad de deudores atendidos por el sistema, que paso de 1,8 millones a 4,1 millones entre fines de 1990 y 1997, y esto se explica por el incremento de las carteras de credito orientadas hacia personas fisicas.
Existe una importante concentracion de los creditos, ya que 6390 deudores, de los mas de 4 millones existentes, concentran el 49,2% del credito total en la Argentina.
La concentracion geografica tambien deja bastante que desear. Mas del 67% del credito se concentra en Capital Federal y Gran Buenos Aires.
A pesar de que las tasas de interes pasivas experimentaron un fuerte descenso desde la convertibilidad, subsiste aun un apreciable diferencial entre las tasas de interes internas (tantos en pesos y dolares) y externas, manteniendose las tasas activas muy elevadas en terminos internacionales.
El costo del credito en el sistema financiero argentino presenta fuertes disparidades vinculadas al tamaño de las empresas y la localizacion geografica de los prestamos. Para tener una idea de la dispersion del costo del credito, y tomando el ejemplo de los adelantos en cuenta corriente. Con un promedio simple de las tasas cobradas del 32,2% para adelantos en pesos, la tasa correspondiente al primer cuartil es del 22,9% y la del ultimo cuartil del 38,4%. Y los valores extremos de la muestra son del 7,8% y 85,2%.
Volviendo a la distribucion del credito, un 49,1% del credito total corresponde a grandes deudores (incluyendo a grandes empresas del sector privado, al sector publico y al sector financiero). El 25,8% corresponde a prestamos personales de consumo, hipotecarios y prendarios, y el 25,1% corresponde a pequeñas y medianas empresas.
En sintesis las pymes reciben una cuarta parte del credito del sistema financiero, una proporcion sustancialmente menor a su contribucion al PBI, y en particular a la generacion de empleo.

El instituto para el desarrollo industrial de la UIA en su trabajo "la situacion actual de las pymis argentinas" llega a las siguientes conclusiones sobre el financiamiento de las empresas:

- Las pymes argentinas muestran una casi inexistente exposicion financiera con los bancos, solo el 10% del pasivo. Este endeudamiento es en un 70% de corto plazo y con un costo cercano al 20% anual.
- El costo financiero incide relativamente poco en la rentabilidad de la inversion debido, justamente, al bajo nivel de endeudamiento y a la tasa de rentabilidad del capital propio
- Las empresas presentan una elevada liquidez, se autofinancian a partir de la reinversion de utilidades, y exhiben un altisimo grado de capitalizacion si son comparadas con sus similares de otros paises de mayor desarrollo industrial como España, Italia o Japon.

En los casos que me ha tocado relevar para el trabajo de campo observo solamente la primera de las tres conclusiones, aunque con una aclaracion. El pasivo bancario por lineas directas de los bancos es realmente muy bajo, aunque el pasivo bancario total se incrementa por las lineas autoliquidables (factoring, descuento de cheques).
El costo de estas lineas autoliquidables es en general elevado para muchas de estas pymes (20, 25, 30% anual) y en realidad si afecta bastante a la rentabilidad de las empresas. El costo podra tener una tendencia decreciente en la medida que bancos de primera linea compitan mas fuertemente en este segmento de negocios, que hoy dominan claramente entidades financieras de segunda linea (no solo bancos).
La elevada liquidez que observa la UIA quiza se refiera al activo corriente, debido a importantes volumenes de bienes de cambio y credito por ventas. Esto se debe a una alta necesidad operativa de fondos y no implica que la empresa cuente con la disponibilidad necesaria para realizar las inversiones que requiera la innovacion tecnologica.

Distribucion de los deudores del Sistema Financiero (abril 1997)

Sistema Financiero											
Tramo $	**Informacion sobre total de deudores**						**Participacion porcentual por calificacion**				
	Cantidad de deudores	**Partic %**	**Deuda MM$**	**Partic. %**	**Deuda promedio**	**% dg. (1)**	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**
Hasta 2000	2537321	60.6	1887	2.8	744	9.0	87.5	3.8	2.0	2.7	4.0
2001 – 5000	690575	16.5	2244	3.4	3249	15.1	76.0	4.7	2.8	4.3	6.8
5001 – 10000	351131	8.4	1843	2.8	5249	32.4	85.3	6.3	4.4	6.7	11.8
10001 – 25000	322550	7.7	5138	7.8	15929	63.0	73.8	6.8	4.0	6.3	9.2
25001 – 50000	158162	3.8	5464	8.2	34547	72.7	73.0	6.5	3.8	7.1	9.6
50001 – 100000	66857	1.6	4604	6.9	68863	64.4	70.0	5.7	3.6	7.6	13.0
100001 – 200000	29713	0.7	4086	6.2	137516	55.0	66.1	5.7	4.4	9.5	14.3
200001 – 500000	15928	0.4	4823	7.3	302800	40.3	63.9	6.4	5.9	10.6	13.1
500001 – 1000000	5255	0.1	3606	5.4	686204	31.6	71.0	5.3	4.7	8.2	10.8
1000001 – 2000000	2951	0.1	4094	6.2	1387326	26.2	77.9	4.4	3.9	5.9	7.8
2000001 – 4000000	1799	0.0	4897	7.4	2722068	21.4	84.1	3.4	2.9	4.0	5.6
4000001 – 6000000	682	0.0	3291	5.0	4825513	16.9	89.2	2.5	2.5	2.6	3.3
Mas de 6000000	958	0.0	20301	30.6	21191023	30.6	93.3	1.6	1.5	1.2	2.4
Total	4183882	100.0	66278	100.0	15841	38.9	81.3	4.2	3.2	5.0	7.3

Notas : (1) Porcentaje de deuda garantizada
Los valores porcentuales son aproximados
Fuente: BCRA

3.3 APLICACIÓN PRACTICA DE CRITERIOS DE VALUACION DE EMPRESAS

A continuacion dos casos reales para analizar la aplicación practica de los metodos y criterios de valuacion expuestos.

3.3.1 Caso Crisis I
3.3.2 Caso Aerosoles

3.3.1 CASO CRISIS I

¿Cual podría ser la valuación de la empresa en 1976-1978?
Lo mas criterioso para un comprador seria la de comprar activos de manera individual, ya que no hubiese sido recomendable haber aplicado el método de flujos de fondos descontados ya que en aquellos momentos no existía certidumbre ni sobre los flujos futuros no por la continuidad de la empresa. Esta situación empeora con la apertura a la importación.

¿Cual podría ser la valuación de la empresa en 1989?
En el periodo 1989 – 1991, proceso de 2 años con fuertes procesos de ajuste (incluye el Plan Bonex) y un alto grado de incertidumbre y debido a que todavía no había llegado la estabilización del tipo de cambio (1991 Plan de Convertibilidad) resultaba un negocio de mucho riesgo para inversores del exterior.
Los elevados índices de inflación aportaban mayor incertidumbre al negocio, además de las dificultades que ocasionan para la elección de la tasa de descuento para evaluar según el método de flujos de fondos descontados.

¿Y cuanto valía la empresa en 1995, y la marca?
Dado el desmantelamiento de la industria cabe preguntarse cuanto valen estas empresas para poder venderlas a otros fabricantes mundiales o a inversores ajenos al rubro.
Consideramos los siguientes factores clave que analizaría un potencial inversor:

Factores clave	Análisis de los factores
Marca	Inserción de la marca en el mercado nacional, lo que me puede dar una proyección de flujos de fondos futuros
Planta Industrial	Serviría para producir para el Mercosur debido al certificado de origen (evita arancel extrazona), pero debido a que los costos argentinos son mas elevados se ha dado mayor radicación en Brasil
Tecnología – know how	Solo es tenida en cuenta si el inversor no es empresa del rubro. Igualmente es considerada tecnología intermedia de

	escaso valor
Cadena de distribución	Con la concentración de las bocas de expendio (supermercados) se perdió el valor que antes tenia el conocer a la clientela

Por lo expuesto se observa que lo único de real valor, además de los bienes que formaban parte de su patrimonio, era la marca de Crisis II, pero no la empresa integrada que ya a esta altura resultaba muy difícil de llevar adelante.

Como ya comentara comenzó el proceso de liquidación de la empresa, antes de su presentación en concurso preventivo. Muchos proveedores comerciales y clientes con anticipos entregados, cobraron sus acreencias a través de daciones en pago tanto de bienes de cambio (para luego comercializar) y con maquinaria que pudieran utilizar en sus procesos.

Logran vender la marca (junto a algunas matrices) a otro fabricante nacional en unos 5 Millones de pesos. Esta operación estaba documentada a algunos años de plazo, pero iban descontando los valores para poder ir pagando al personal indemnizado, a los que les pagaron hasta donde pudieron.
Como activo importante quedaba la planta (varios miles de m2) que estaba hipotecado por un club de bancos en algo mas de 4 millones de $.
Pero ¿para que servia una planta tan grande y en la ubicación que se encontraba? Y otra vez volvemos a lo mismo: depende del negocio que pueda hacer el que vaya a utilizar la propiedad.
Hubiese servido para flotas de transporte o bien para algún supermercado, pero el comprador aun no apareció.

¿Y Como fue valuada la marca?
La empresa compradora encomendó a una Consultora un estudio especializado para llegar a la valorización. Desconocemos como habrán llegado a esa cifra. Lo que si creemos, es que la marca Crisis I no vale hoy lo que se pago en aquella oportunidad, pero tal vez el comprador ya haya recuperado la inversión.

Crisis I fue presentada en concurso y en 1999 fue decretada su quiebra, habiendo dejado de operar hace ya mas de 4 años.

3.3.2 CASO AEROSOLES

Tratare de explicar brevemente el proceso de valuacion de esta empresa, proceso utilizado en la negociacion llevada a cabo con una empresa americana, empresa a la que denominare US Aer.

1. La valuación de la empresa se efectuó mediante el método de flujos de fondos descontados.

2. En virtud de la evolución esperada de la empresa en los diferentes proyectos en curso, se efectuó una proyección financiera a 10 años, determinando los Flujos de Fondos Operativo Libre (Operating Free Cash Flow) para cada uno de los 10 años proyectados.

3. El Flujo de Fondos Operativo Libre (FFOL)determinado no tuvo en cuenta los pagos de intereses y capital de los pasivos, ya que la estructura financiera se consideró separadamente. Es decir, estos flujos son aquellos que la empresa tiene disponible para sus proveedores de capital, basicamente acreedores financieros y accionistas. Sí se tuvieron en cuenta todos los aspectos operativos correspondientes a capital de trabajo e inversiones en activos fijos (capital expenditures) proyectadas en funcion del crecimiento esperado.

4. El FFOL de los períodos 1998 - 2007 (10 años) fue descontado al costo de capital promedio ponderado (WACC weighted average cost of capital) de la empresa.

5. Para el calculo del WACC se consideró: (a) un retorno esperado de los accionistas - capital propio- del 18%, (b) un costo promedio de la deuda financiera -terceros- de 12%, y una incidencia del 60% capital propio y 40% de deuda financiera.

6. Teniendo en cuenta lo indicado en 5, y habiéndose utilizado una tasa de impuesto a las ganancias del 33%, que en aquel momento permitía obtener el beneficio impositivo por los intereses, se determino un WACC aproximado del 14%, al que se llega asi: (18% x 60%) + (12% x (1 –0,33 (tasa impositiva)) x 40%).

7. Consecuentemente, en base al FFOL de 10 años y el WACC calculado, se determinó el valor del negocio operativo para el período explicitamente proyectado.

8. Complementariamente, se determinó un valor terminal o residual para los períodos no explicitamente proyectados (2008 en adelante). Dicho calculo se efectuó mediante una perpetuidad creciente considerando una tasa de crecimiento perpetua del 3% respecto al Flujo de Fondos Operativo Libre, normalizado para el año 2008.

9. Con lo indicado anteriormente (valor presente del período explícito y del valor terminal) quedó determinado el valor del negocio.

10. Dado que este modelo se desarrolla sin tener en cuenta la parte de deuda financiera en la estructura de capital, se dedujo finalmente la deuda financiera del valor del negocio para determinar el valor del 100% del capital accionario.

Hasta aquí el esquema del proceso de valuacion de la empresa. A continuacion algunas particularidades que jugaron un rol fundamental en el precio pagado por el comprador.

- A los efectos de estimar los flujos de fondos del negocio, se considero la situacion de la empresa Aerosoles no como un reflejo del pasado, sino que las proyecciones incluian a los nuevos clientes que se pensaba captar.

- Existia un "valor llave" para US Aer: J&J como cliente. Los americanos habian perdido su cuenta a nivel mundial lo que representaba una caida de facturacion del orden de los U$S 40 MM.

- La empresa americana US Aer tenia presencia en los principales mercados del mundo pero no en el Mercosur. Argentina es el pais con mejor situacion competitiva para la fabricacion de aerosoles en toda la region. En nuestro pais ya estaba instalada hace unos años una filial de uno de sus principales competidores a nivel mundial.

- US Aer podia ofrecerce como avalista de Aerosoles de Argentina, a los efectos de que esta pudiera mejorar su estructura de financiamiento. Basicamente el objetivo era conseguir una linea del exterior a tasa cercana a la Libor para eliminar el descuento de facturas y cheques en el mercado local a tasas mas elevadas. Finalmente se obtuvo una lina por aprox. U$S 3,8 MM, renovable anualmente.

- El pago de la porcion accionaria se realizaba bajo un esquema en el cual los fondos recibidos por Aerosoles se utilizaban para la compra de maquinas de US Aer. Esto era muy conveniente para los americanos quienes adquieren participacion en una empresa sin desembolso genuino de fondos en su totalidad.

- Como la nueva Aerosoles, ya con US Aer como socio minoritario, tenia proyecciones de crecimiento en ventas, y esto implica un aumento de las necesidades operativas de fondos, los americanos aportaban tambien fondos para capital de trabajo en forma de prestamo a una tasa cercana a Libor mas 2 puntos.

- Finalmente les comento que por el 36,5% del paquete accionario de Aerosoles, US Aer pago la suma de U$S 4,6MM, lo cual implica que acordaron un valor total de la empresa Aerosoles de U$S 12,92MM.

Según la opinion emitida por los profesionales participantes en este proceso de valuacion (BNP), en el caso Aerosoles se utilizo el desarrollo tradicional de la forma de valuacion de empresas mediante flujos de fondos descontados que hoy estan aplicando empresas y bancos.

3.4 ANÁLISIS DE ESTADOS CONTABLES DE EMPRESAS

3.4.1 EMPRESAS EN CRISIS

Por empresas en crisis me refiero a empresas con problemas economicos y/o financieros, lo cual incluye empresas en concurso preventivos o con quiebra decretada. Se analizan así algunos de los principales ratios, o índices económico-financieros de empresas que por diversas circunstancias quebraron o corren el riesgo de hacerlo. En algunos de los casos pude obtener los estados contables de varios periodos como para poder observar la evolución, y en otros en cambio solo con el balance de publicación de

un solo ejercicio. Se trata de 10 casos de empresas medianas y pequeñas que desarrollaban, y algunas aun lo hacen, las siguientes actividades:

a) Artículos del Hogar - Electrodomésticos
Empresa con concurso preventivo que termino con quiebra decretada. Antes de ello vendió su marca principal para afrontar pasivos. También cancelo deudas con bienes. No tuvo posibilidad de continuidad empresaria y termino en quiebra.

b) Autopartista (partes para fabricación de autos)
Concurso preventivo que devino en quiebra. Sin embargo su futuro dependía de la generación rápida de nuevos negocios. Al discontinuarse la producción nacional del Renault 12 perdió al menos un 50% de su facturación.

c) Equipos de aire acondicionado, ventilación.
En concurso preventivo. Cayo un 50% al menos su nivel de actividad. A menos que produzca una drástica reducción de estructura su futuro parecería inviable.

d) Herrajes
Empresa con juicios ejecutivos pendientes. Pequeña empresa que sigue subsistiendo, aunque la importación de los productos que fabrica complica su permanencia en el mercado.

e) Cortinas Metálicas
Empresa con abrupta caída en su nivel de facturación. Sus accionistas mantuvieron una política de no reinversión de utilidades en las épocas de importantes beneficios y mantuvieron el nivel de retiros de socios (vía honorarios de directores) aún en épocas de pérdidas. Con varios pedidos de quiebra pendientes, y la perdida de mercado, la recuperación era por aquel entonces algo muy difícil de alcanzar.

f) Implementos Eléctricos
Empresa con quiebra decretada. Los acreedores no pudieron recuperar sus créditos, como casi siempre ocurre en una quiebra.

g) Núcleos de motores
Con altas perdidas en 1994 y 1995 empezó a recuperarse en 1996. Su gran problema fue la masiva importación de motores asiáticos y serios problemas de managment.
Al caer varias empresas del sector mantuvo un nivel de facturación por encima del equilibrio durante un tiempo pero los problemas estructurales permanecían presentes.

h) Recuperación de productos secundarios de chapa
Empresa virtualmente quebrada que debe su existencia al apoyo de su principal proveedor de materia prima vía refinanciación de deuda y apoyo crediticio y de managment. Se redujo parcialmente la estructura y se cambiaron políticas de stock y comerciales. Sin embargo, si es que lo logra, le llevará varios años recuperarse.

i) Revendedor de chapa laminada

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
CARRERA DE ESPECIALIZACION EN
ADMINISTRACION DE EMPRESAS EN CRISIS

Similar al caso anterior pero con el aliciente de una promoción industrial cuyos reintegros le permiten tener ventajas competitivas en el mercado que deberán ser aprovechadas si desea mantenerse.

Principales índices de gestión analizados

1) Liquidez corriente (LC): activo corriente / pasivo corriente

2) Prueba Ácida (PA): activo corriente - Bs. de cambio / pasivo corriente

3) Endeudamiento (E): pasivo total / patrimonio neto

4) Solvencia (S): activo total / pasivo total

5) Capital de Trabajo (CT): activo corriente - pasivo corriente

6) Capital propio (CP) : patrimonio neto / activo total

7) Inmovilización de activos (IA): bienes de uso / activo total

8) Utilidad bruta sobre ventas (UB) : utilidad bruta / ventas

9) Utilidad neta sobre ventas (UN) : utilidad neta / ventas

10) Retorno sobre patrimonio (RP): utilidad neta / patrimonio neto

11) Rotación de activos (RO): ventas / activo total

12) Rentabilidad sobre activo (RA): utilidad neta / activo total

13) Rotación de créditos (RC): ventas / crédito por ventas

14) Rotación de inventarios (RI): Costo de mercaderías / Bienes de Cambio

Matriz con indicación de los ratios respectivos de cada empresa evaluada:

Cifras en miles de $ / Ratios en tanto por uno / Ratios de rotación en veces al año

Empresa/ ratios	A	B	C	D	E	F	G	H	I
1) Liquidez cte.	0,81	0,42	0,54	3,5	0,91	3,49	0,88	0,47	0,77
2) Prueba Acida	0,69	0,25	0,45	0,35	0,35	1,6	0,69	0,45	0,71
3) Endeudamiento	1,18	1,59	4,54	3,33	0,65	0,38	1,94	10,49	86,87
4) Solvencia	1,85	1,63	1,22	1,3	3,46	3,62	1,51	1,09	1,01
5) Capital de Trabajo	-1270	2117	-8256	143	-48	238	-124	-1455	-638
6) Capital Propio	0,46	0,39	0,18	0,23	0,60	0,72	0,34	0,09	0,01
7) Inmovilización activos	1,01	0,74	0,21	0,01	0,29	0,04	0,42	0,57	0,17
8) Ut. bruta sobre vtas	-0,40	0,37	0,02	0,56	0,18	0,50	0,56	0,45	0,08

9) Ut. neta sobre vtas	-0,36	0,27	-0,42	0,10	-0,02	0,24	-0,34	-1,22	-0,41
10) Retorno s/. Patrimonio	-0,61	0,78	-1,88	0,56	-0,04	0,68	0,51	-3,05	-0,18
11) Rotación de activos	0,76	1,11	0,51	1,25	1,33	2,05	0,51	0,22	0,49
12) Rentab. s/. Activos	-0,28	0,30	-0,28	0,12	-0,02	0,50	-0,17	0,22	-0,20
13) Rotación de créditos	3,4	16,03	4,25	28,9	20,22	3,52	2,52	11,68	3,28
14) Rotación de inventarios	23,76	6,83	8,52	0,61	4,95	1,86	1,76	7,82	8,18

Notas:
Los estados contables utilizados para el calculo de los ratios son los últimos obtenidos de estas empresas, lo cual no implica que sean los últimos emitidos. Los estados contables utilizados pertenecen a los cierres de ejercicio de los años 1994, 1995 y 1996. Puede observarse que la empresa f (implementos eléctricos) tiene sus indicadores en mejor situación respecto al resto. Hago la salvedad de que se trata de un estado contable del ej. 1992 (la empresa quebró en 1995), y que no consta auditoria alguna sobre el mismo.

3.4.2 EMPRESAS CON BUEN DESEMPEÑO

Intento aquí mostrar la comparativa de las empresas en problemas con empresas de los mismos segmentos de mercado, pero que han tenido buena performance. Aunque no he podido conseguir idéntico segmento en todos los casos, considere que igualmente sirve analizar las diferencias notables en los ratios.

a) Artículos del Hogar
Empresa que se dedica al rubro calefacción, con importantes inversiones en los últimos años y con plan iniciado para diversificación de productos. Estaba trabajando bien y obtenía adecuada financiación del sistema bancario.

b) Autopartista (partes para fabricación de autos)
Empresa que provee principalmente a Ford y Toyota. Realizo importante inversión en mejoramiento de calidad. Decayó mucho su trabajo en 1995-96, mejorando en 1997.

c) Artículos del Hogar
Empresa dedicada al rubro purificadores y estufas. Posee bocas de venta al público propias y fabrica para otras marcas de empresas de electrodomésticos. Empresa familiar de buen rendimiento y buenas perspectivas.

d) Herrajes
Empresa con elevada liquidez. Fabrica y además importa los productos que comercializa. En general compra la materia prima a plazos muy cortos aprovechando descuentos y no requiere de financiación bancaria.

e) Implementos Eléctricos
Empresa con importante plan de inversiones en desarrollo. Exporta al Brasil y tiene una alta participación en el mercado local. Accede a adecuada financiación bancaria aunque su costos todavía podían mejorar. Tiene consultor permanente para mejora en productividad.

f) Núcleos de motores y motores
Con gran crecimiento en 1996, realizo importantes inversiones en tecnología y cambio de lay out. Alta capacitación técnica de sus empleados y buen nivel profesional de sus dueños. Buenas perspectivas de desarrollo de negocios.

g) Recuperación de productos secundarios de chapa
Empresa con bajísima carga fija de estructura e importante nivel de venta y facturación. Contaba con importantes márgenes de utilidad. Incluso durante la peor época del efecto tequila trabajo muy por encima del punto de equilibrio.

h) Revendedor de chapa laminada
Similar al caso anterior pero con el aliciente de una promoción industrial aunque los márgenes de venta son menores. Hasta mediados de 1995 estuvo con problemas pero pudo refinanciar deudas. Cambió su estrategia de negocio y se convirtió en uno de los principales 20 revendedores del país con importantes márgenes de utilidad, y pudo cubrir incluso en exceso las necesidades de fondos para cumplir sus antiguos compromisos.

Cifras en miles de $ / Ratios en tanto por uno / Ratios de rotación en veces al año

Empresa/ ratios	A	B	C	D	E	F	G	H
1) Liquidez cte.	3,90	3,71	6,27	2,72	2,14	2,04	1,32	2,57
2) Prueba Ácida	2,83	3,2	1,41	2,23	1,51	1,63	1,04	2,36
3) Endeudamiento	0,47	0,16	0,05	0,54	0,86	0,48	0,17	0,60
4) Solvencia	3,11	7,21	18,78	2,84	2,16	3,05	6,80	2,67
5) Capital de Trabajo	1927	2187	4718	805	1341	378	3830	1647
6) Capital Propio	0,68	0,86	0,95	0,65	0,54	0,67	0,85	0,63
7) Inmovilización activos	0,32	0,48	0,68	0,94	0,13	0,33	0,81	0,05
8) Ut. bruta sobre vtas	0,45	0,28	0,52	0,27	0,21	0,33	0,22	0,08
9) Ut. neta sobre vtas	0,16	0,08	0,28	0,08	0,08	0,05	0,04	0,14
10) Retorno s/. Patrimonio	0,24	0,14	0,13	0,21	0,24	0,08	0,03	0,51
11) Rotación de activos	1	1,57	0,43	1,53	1,67	1,28	0,63	2,21
12) Rentab. s/. Activos	0,16	0,12	0,12	0,14	0,13	0,06	0,02	0,32
13) Rotación de créditos	3,52	17,78	6,44	4,79	5,24	18,78	34,60	7,81
14) Rotación de Inventarios	2,56	15,84	0,85	6,62	5,13	6,32	11,95	26,00

Comparación por grupo de empresas
Para no extenderme demasiado en el análisis de los ratios, simplemente me remito a comparar el promedio simple de los mismos entre los dos grupos de empresas:

Ratios promedio (tanto por uno)		
Indicador seleccionado	Empresas en crisis	Empresas con buena performance
1) Liquidez corriente (LC)	1,31	3,08
2) Prueba Ácida (PA)	0,62	2
3) Endeudamiento (E)	12,33	0,54
4) Solvencia (S)	1,85	5,95
5) Capital de Trabajo (CT) M$	-1032	2129
6) Capital propio (CP)	0,34	0,73
7) Inmovilización de activos (IA)	0,38	0,36

8) Utilidad bruta sobre ventas (UB)	0,26	0,29
9) Utilidad neta sobre ventas (UN)	-0,24	0,12
10) Retorno sobre patrimonio (RP)	-0,37	0,20
11) Rotación de activos (RO)	0,92	1,29
12) Rentabilidad sobre activo (RA)	0,02	1,14
13) Rotación de créditos (RC)	10,76	12,50
14) Rotación de inventarios (RI)	7,15	9,42

Antes de comenzar estos comentarios vale la pena aclarar que el promedio simple no es el metodo que recomiendo para llevar adelante inferencias sobre el tema tratado, pero si el mas rapido y que permite sacar alguna conclusion preliminar, que es lo que pretendo.

Es fácilmente observable la diferencia en los indicadores.
Puede engañar el índice de liquidez de empresas en crisis superior a la unidad, aunque sin embargo solo se debe al alto índice de liquidez de 2 de las 9 empresas en crisis mencionadas, lo que distorsiona el valor promedio utilizado. Sin embargo en la prueba acida se observa la diferencia clara de liquidez real entre los dos grupos de empresas.

Señales del alto riesgo de las empresas en crisis se verifican al observar el alto ratio de endeudamiento y bajo nivel de capital propio. Por el contrario, el otro grupo de empresas muestra niveles de solvencia más que adecuados y una proporción de capital propio respecto al de terceros superior al 70%, lo que hace menos volátil al futuro de una empresa, ya que su dependencia de decisiones de terceros es menor. De todas formas en el grupo de empresas en problemas, el indice de endeudamiento esta "inflado" por la incidencia de uno de los casos de la muestra donde prácticamente todo el activo de la empresa pertenecia a terceros.

Hay similitud entre los 2 grupos respecto a la utilidad bruta sobre ventas, pero luego la diferencia es notable cuando se analiza lo que sucedió con el resto de los costos (administración – comercialización – financieros - otros). Así mientras en el grupo con problemas las utilidades y retornos arrojan perdidas, en el otro se observan adecuadas ganancias. Habría que analizar caso por caso, pero sin embargo es posible suponer que debido al alto endeudamiento, las empresas en crisis hayan tenido que soportar altas cargas financieras, las cuales convierten rentabilidades operativas positivas en perdidas para las compañías. Algo así ocurre en el caso presentado como Crisis II.

No se observa gran diferencia en las rotaciones de créditos y bienes de cambio, ni tampoco en la inmovilización de activos, pero esto no significa que no sean indicadores a tener en cuenta por los empresarios. Recordemos que elevados stocks generan una alta carga de capital de trabajo, que, salvo que el empresario cuente con un importante capital propio, eleva el endeudamiento y hace más riesgosa a una empresa.

Por otro lado las rotaciones de credito suelen estar distorsionadas en los eecc debido a que los valores a depositar o ya descontados en bancos son neteados de las cuentas a cobrar. Es por ello que pierde precision el indicador, ya que para conocer con exactitud el plazo promedio de cobranza habria que sumar los creditos en cuenta corriente, los valores de terceros en cartera, los valores de terceros entregados a proveedores y los valores de terceros descontados en bancos.

3.5 PYMES Y EXPORTACIONES

3.5.1 PANORAMA GENERAL

Durante los primeros años de la decada se registra un incremento sostenido de las exportaciones industriales Pyme aunque su magnitud haya sido muy inferior a las tasas de importaciones.
Las pymes exportan en forma directa y tambien en forma indirecta, a traves de grandes exportadores industriales como terminales de automotrices (pymes autopartistas argentinas – raza en extincion) o fabricantes de bienes durables. Estas exportaciones indirectas influyen partes y piezas para el armado y fabricacion de bienes industriales finales asi como embalajes, impresos y productos complementarios que provienen de firmas pymes.
Dentro de lo que es la exportacion directa operan las pymes industriales que exportan en forma directa y agentes exportadores que comercializan al estilo traders, productos industriales de terceros.
Las estimaciones sobre el comercio exterior de manufacturas asociadas a pymes en forma directa, muestra que estas ascendieron de casi U$S 800 MM en 1988 para alcanzar U$S 1500 MM en 1995.
Los paises del bloque regional Mercosur fueron el principal destino de las exportaciones pymes al recibir el 40%. Brasil es el mercado mas importante ya que recibio mas del 20% de las mismas en 1995. Tambien tienen un peso significativo Uruguay, Paraguay y Chile.
Los principales sectores de exportacion pyme en 1995 fueron aquellos relacionados con:1) productos alimenticios y bebidas (16%), 2) maquinaria, equipos autopartes y bienes intermedios de la cadena metalmecanica (15%), 3) productos quimicos (12%), 4) prendas de vestir y elaboracion de textiles (9%), 5) procesamiento y elaboracion de manufacturas de caucho y plastico, cuero y calzado, articulos de papel y edicion (3% cada uno). La proporcion de productos intensivos en recursos naturales fue mucho menor en las exportaciones pyme que en las exportaciones industriales argentinas.

3.5.2 PROGRAMA DE COMERCIO EXTERIOR PYMEXPORTA (PREX I)

Según datos de la Agencia de Promocion, este programa beneficio a 1017 empresas con un total de 2005 proyectos. El monto total del aprobado durante la ejecucion del programa supero los $ 29 MM. El sector economico mas beneficiado fue el de productos alimenticios y bebidas (17% del monto aprobado), lo sigue el sector de

maquinaria y equipo (15%) y en tercer lugar se ubica el sector de productos minerales no metalicos (11%).
Según la informacion que se presenta en el siguiente cuadro, el 74% de los proyectos y el 67% de los montos aprobados se destino a empresas con un nivel de facturacion anual de hasta $ 3 MM. Por otro lado, el 58% de los proyectos aprobados estaban destinados a empresas que no habian realizado exportaciones, alcanzando el 52% de los montos aprobados.

Pymexporta: resultados cuantitativos según facturacion y exportaciones

Facturacion $ MM	% proyectos aprobados	% montos aprobados
0 a 1 MM	47%	37%
1 a 3 MM	27%	30%
3 a 5 MM	10%	11%
5 a 10 MM	9%	12%
10 a 15 MM	4%	5%
15 a 20 MM	3%	4%
20 a 30 MM	0%	1%
Total	100%	100%

Exportaciones $MM	% proyectos aprobados	% montos aprobados
Sin exportaciones	58%	52%
Hasta 1MM	34%	38%
1 a 3MM	5%	6%
3 a 5MM	1%	2%
5 a 10MM	1%	2%
10 a 15MM	0%	0%
15 a 20MM	0%	0%
Total	100%	100%

3.5.3 INFORMA IAMC SOBRE PYMES Y EXPORTACIONES

Aun despues de 9 años de apertura, el comercio exterior solo representa el 18% del producto bruto interno, y esta cifra es coherente con la baja participacion que tienen las pymes (10%) en el total de exportaciones.
En el siguiente cuadro se puede observar la participacion de las pymes en las exportaciones totales de algunos paises.

Paises / bloques comerciales	Cantidad de pymes	Participacion en la exportacion
EEUU	6000000	31 %
Union Europea – 12	18500000	15%
Mercosur	5700000	12%
Chile	480000	19%
Argentina (*)	1000000	10%
Uruguay	170000	18%

Brasil	4050000	9%
Total	30200000	19%

Fuente: Eurostat (UE); SBA (USA); Coffo (Chile); IMM (Uruguay); e IGBE (Brasil)
Nota (*) tasa neta por extrapolacion entre el censo economico (1993) y la estimacion a 1998.

En la actualidad, estamos atravesando un periodo de transicion, en el cual las pymes pierden rentabilidad frente a la apertura, pero no han logrado, en su mayoria, la capacidad de sobrevivir competitivamente, ni mucho menos exportar.
El panorama para muchas pymes podria empeorar si logramos alcanzar los niveles de apertura de paises como Chile (47%). Muchas empresas pequeñas desapareceran y surgiran otras mas competitivas o en sectores mas protegidos del comercio internacional.
Europa ha transitado esta transformacion de la mano de la integracion entre sus paises, pero lo ha logrado gradualmente, excepto quiza España que lo hizo mas recientemente, durante un periodo de 40 años. Y tambien han introducido una serie de "amortiguadores" que les permitio hacerlo exitosamente y con un costo manejable. Alli las pequeñas empresas se transformaron en exportadoras desarrollando ventajas de tipo comercial, diferenciandose por calidad, o por tecnologias, invadiendo los nichos, o asociandose a escala regional, o realizando acuerdos con empresas grandes. Por eso hoy las pymes europeas representan el 15% del importante monto global de exportaciones.
En el caso de las pymes agropecuarias, la transformacion resulta casi imposible debido a la imposibilidad de diferenciar sus productos, y fue necesaria una importante dosis de subsidios estatales y un elevado proteccionismo, lo que ha producido los ya conocidos daños en el resto de las naciones productoras, y obviamente las pymes argentinas agropecuarias estan dentro de las empresas perjudicadas.
El comercio internacional de los EEUU es realizado mayoritariamente por grandes compañias, pero un 31% de la facturacion FOB corresponde a las micros, pequeñas y medianas empresas. A pesar de que solamente el 2,1% de las pymes se orientan hacia el comercio exterior, sus ingresos por este concepto superan el 50% de su facturacion total, lo que indica que no incursionan en el mercado internacional en carácter de actividad marginal.

3.5.4 PERFIL EXPORTADOR EN ARGENTINA

El observatorio de Pymes industriales de la UIA señala, como resultados de una encuesta a pequeñas y medianas empresas industriales, que la tendencia al comercio exterior representa solo el 9,8% de las ventas anuales de las mismas.
El perfil comercial de las pymes en general (Fiel), esta indicando que solo el 6,64% de sus ventas se dirigen al mercado internacional y que, dentro de ese porcentaje, el 3,61% es exportacion al Mercosur y el 3,03% restante, al resto del mundo.

Perfil industrial de las pymes industriales por region

Regiones	Mercado Interno (%)	Exportacion Total (%)	Exportacion Mercosur (%)	Exportacion resto del mundo (%)
Metropolitana y pampeana	89,70	10,30	5,30	5
NOA	98,40	1,60	1,40	1,20

Cuyo	94,10	5,90	1	4,90
NEA	89,50	10,50	2,10	8,40
Patagonia	92,80	7,20	4,20	3
Pais	90,20	9,80	3,40	6,40

Fuente: UIA-1997

Perfil comercial de las pymes en general por tamaño de empresas

Empleados	Mercado Interno (%)	Exportacion Total (%)	Exportacion Mercosur (%)	Exportacion resto del mundo (%)
1 a 5	97,56	2,44	0,00	2,44
6 a 10	99,73	0,27	0,22	0,05
11 a 50	93,73	6,27	5,06	1,21
51 a 200	91,55	8,45	3,68	4,77
201 a 500	87,91	12,09	5,16	6,93
Mas de 500	87,36	12,64	4,22	8,42
Pymes	93,36	6,64	3,61	3,03

Fuente: Fiel-1995

Nota: Fiel esta considerando como pyme a algunas empresas de mas de 500 personas. Para este trabajo en general, el tope de empleados de una empresa pyme es de 300.

Estos bajos niveles de exportacion tienen su explicacion en las dificultades expuestas por los micros, pequeños y medianos empresarios, como por ejemplo la region de Cuyo, los que indican como principales barreras o impedimentos, el alto costo del transporte (41,1%), la falta de financiamiento (27%), y el atraso en los reintegros impositivos (16,8%). Es decir, el 84,9% de la razon de este fenomeno, se explica por estas tres causas.

Es de hacer notar, que en todas las regiones, según la encuesta de UIA, los empresarios manifestaron mayoritariamente (60,4%) que consideran al comercio internacional como menos rentable que el del mercado interno.

Con relacion al perfil de las pymes en la Argentina, las investigaciones realizadas (Fundes – UNGS; Yoguel) coinciden en algunas caracteristicas distintivas como:

- gestion centralizada en la figura del dueño
- bajo nivel de cooperacion o asociatividad
- poca insercion externa
- escaso desarrollo tecnologico
- fuertes limitaciones para confrontar las turbulencias del mercado
- predominio de estrategias defensivas

3.6 PYMES E HIPERMERCADOS

Los efectos de la concentracion de los canales de distribucion

"Las ciudades se construyeron a partir de la actividad comercial, ya sea por la fuerza de sus puertos o de sus mercados. En ellas conviven ciudadanos y visitantes que dan vida a las mismas a traves de actividades culturales, laborales, turisticas, etc.

Lo que habria que lograr es armonizar los intereses de todas estas actividades para que en nuestras ciudades, en nuestros paises, sea cada vez mas agradable convivir"

Parte 4/4

076-0006

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
CARRERA DE ESPECIALIZACION EN
ADMINISTRACION DE EMPRESAS EN CRISIS

Lo que acabo de escribir se basa en una exposicion que trataba del tema comercio y ciudad, en el marco del congreso nacional de distribuidores mayoristas de productos de consumo masivo (Conal 99).
Desde mi punto de vista, la realidad del mercado dista mucho de aquella expresion de deseos, y en este punto me refiero al creciente poder y presion que ejerce el canal de super e hipermercados dentro de la economia nacional y mas especificamente como afecta a las pymes de nuestro pais, y todo a partir de un proceso de excesiva concentracion.

CATALOGADO

Elegí el caso de Disco como ejemplo de como ha crecido este canal en nuestra economia, de acuerdo a datos de octubre de 1999.
Disco Ahold International Holding NV se conformó en 1998, producto de la union del grupo Velox (propiedad de la familia Peirano, anteriores propietarios de Disco sa) y Royal Ahold, empresa holandesa que figura en los primeros lugares de los rankings mundiales en el mercado de distribucion, con mas de 3700 locales en Europa, EEUU, Asia y America del Sur. El grupo cuenta con mas de 270 mil empleados y ventas anualizadas de 31 mil millones de dolares.
La familia Peirano y Royal Ahold poseen 92% de Disco Ahold, que opera en toda la Argentina con mas de cien locales, habiendo incorporado durante 1998, cuatro nuevos supermercados y convertido tres locales de La Gran Provision, siete de Su Supermercado y seis de Elefante, lo que demuestra que en su estrategia de expansion aparece la incorporacion de pequeñas cadenas ya existentes. Tambien en forma reciente compraron la cadena Pinocho de la ciudad de La Plata.
Actualmente Disco Ahold ocupa el segundo lugar en el ranking del sector, detrás de Carrefour-Promodes y por delante de Coto, con 16 o 17% del mercado.
En 1998 el patrimonio neto de la compañía era de $ 179 MM. Disco Ahold tiene ahora mas de 4 mil proveedores, la mayoria pequeñas y medianas empresas.
La superficie total de sus locales era de 154 mil m2 y las ventas de 1998 superaron los $ 1600 MM, un casi 40% mas que en 1997, en parte gracias a la compra de las operaciones de Su Supermercado y SuperVea.
En 1998 la utilidad bruta fue de $ 445,6 MM, lo que implica un crecimiento del 41% respecto al año anterior. La ganancia operativa disminuyo del 4,8 al 4,5% de 1997 a 1998, la utilidad antes de impuestos alcanzo los $ 19,4 MM en 1998 y el resultado neto llego a los $ 14,2 MM, casi 41% menos que en 1997 (posiblemente afectado por el incremento de las amortizaciones y los gastos financieros de los nuevos negocios).
Actualmente Disco Ahold tiene 17 mil empleados. La recesion del 98-99 le provoco una caida de ventas en 1999 de entre el 10 y el 15% respecto al año anterior, tendencia que afecta a toda la industria (¿podemos llamarlo industria?) de los supermercados (en realidad la caida seria del 20% para los hipermercados y 10% para los supermercados). En adelante me refiero a los supermercados como al conjunto de hiper y supermercados.
La caida de ventas se debio a un menor nivel de actividad economica en general, a la mayor a cantidad de metros de venta (mas competencia), y el tercer elemento es que el nivel de precios tambien cayo ya que la deflacion en algunos productos llega a 20 o 30% en los ultimos tiempos.

BIBLIOTECA DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
Profesor Emérito Dr. ALFREDO L. PALACIOS
Alberto Jaime P
Secretaría de Posgrado
Facultad de Ciencias Económicas
076-0006

Según Eduardo Orteu, director general de Disco Ahold, el proceso de concentracion continuara en el futuro, y la compañía planea seguir adquiriendo pequeñas cadenas e inaugurando locales propios.
La fusion de Carrefour y Promodes, a nivel internacional, tiene cierta relevancia, y hay tres paises en los que el impacto puede ser mas importante: Francia, España y Argentina. La competencia sera cada vez mas intensa y a nivel nacional el lider es Carrefour-Norte (sera despues de la fusion definitiva), que tienen 33 o34%, luego le sigue Disco y luego sigue Coto con entre un 9 y un 10%.
En Argentina, el grupo Carrefour-Promodes suma mas de $ 4 mil MM de los $ 11,8 mil MM que las principales cadenas facturaron en 1999.
La baja del consumo y la reduccion de la facturacion por metro cuadrado obliga a las cadenas a expandirse, y el interior se presenta como el principal tablero de batalla.

En el escenario internacional, las grandes cadenas minoristas comienzan a aprovechar el valor de sus marcas para expandirse a otros negocios, como el acceso a internet, la venta de electricidad, gas, celulares y hasta autos. Con productos que pierden diferenciacion, las cadenas estudian cada vez con mas atencion los habitos de compra de sus clientes para servirlos con nuevos formatos.

3.6.1 NIVEL DE ACTIVIDAD EN LA ACTUALIDAD (año 2000)

En abril pasado las ventas de los supermercados alcanzaron a 1.228 millones de pesos, lo que implicó un alza del 4,1 por ciento con respecto a igual mes del año pasado y un incremento del 2,1 por ciento contra marzo último, según cifras preliminares del INDEC. Además, el INDEC divulgó hoy las cifras finales de marzo, donde las ventas de supermercados totalizaron 1.203,2 millones de pesos, 4 por ciento menos que en igual mes de 1999. De esta manera, en los primeros tres meses de 2000 las ventas de las 76 cadenas de supermercados cayeron 2,7 por ciento con respecto a igual período del año anterior. En comparación con febrero último las ventas de marzo presentaron una suba del 9,2 por ciento. A fines de marzo las bocas de expendio totalizaron 1.147, contra las 1.004 contabilizadas en marzo del '99. En igual lapso la superficie de los salones de venta creció 9,2 por ciento (de 1.682.627 a 1.838.191 metros cuadrados).

3.6.2 ESTRATEGIA DE COMODITIZACION

Uno de los problemas serios que observo para las pymes es el desarrollo de marcas propias por parte de los supermercados. Una marca propia le otorga al canal de distribucion la posibilidad de generar una alternativa comercial a un precio mas competitivo, porque no necesita cargarle los costos de publicidad o marketing que tienen las marcas nacionales. En el caso de Disco la estrategia es, según señalaron, de tener un producto de calidad premium, similar o superior a los lideres de mercado, pero a un precio 10 o 15% mas barato.
La realidad indica que existe una tendencia a que en muchos segmentos de mercado se "barra" a todas las segundas marcas. Estas empresas, para subsistir, deben ofrecerse como simples façoneros de los supermercados y la presion de precios resulta insostenible.

BIBLIOTECA ABELARDO L. PALACIOS FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
Profesora Emérita Dr. ALBERTO Jaime Pla

Haciendo un analisis de los primeros meses del año 2000, los supermercadistas consideraron que la facturacion en los centros comerciales continuaba estancada, a pesar de la recuperacion en la cantidad de productos vendidos. Explicaban que el sector estaba paralizado a raiz de que los consumidores prefieren adquirir insumos de menor calidad y precio mas bajo, es decir que se buscan cada vez mas marcas mas economicas. En realidad, son ellos mismos los que fomentan esta situacion con la estrategia de la barrida de marcas, ampliando la comoditizacion de los distintos productos que una pyme puede llegar a vender al supermercado.

3.6.3 LAS PYMES VERSUS LOS SUPERMERCADOS

Muchas pymes aun parecen no entender que para colocar sus productos en este canal se parte del precio que les imponen, para luego procurar lograr que su estructura de costos se adecue a la misma y le permita ser una empresa rentable. Veamos algunos ejemplos:

Laboratorio de cosmetica capilar
La relacion con el canal supermercado, al igual que para muchas pymes, es muy dificil de manejar para este laboratorio. Para trabajar con Supermercados Norte tienen que otorgar tantos descuentos que practicamente el negocio de vender sus productos en este canal no tiene rentabilidad (facturando $ 250 mil al año en el canal recien empezaba a ganar el laboratorio). Debe otorgar descuentos por incineracion (1%), logistica (2%), apertura de nuevos locales (6%). Todo ello ocurrio hasta marzo de 1999. Con la entrada de Promodes se agrego un debito mensual del 25% de la facturacion. En realidad le cobran $ 50 mil por año, lo que representa el 25% (con un nivel de venta anual de $ 200 mil) y esto era contra promesa (queda claro sin ningun compromiso escrito) de compra de mas productos (lineas de frutales y leche). La realidad es que nunca se concreto esa mayor compra. Y todo no termina alli ya que tambien le cobran por aparecer en la revista Norte. Sin comentarios...
El laboratorio intento ingresar en Coto, pero este vez exigia 30% de inversion sobre un monto proyectado de facturacion. Si luego el producto no rota, la deuda se cancela con entrega de mercaderia.
Tambien pude observar el comportamiento de Carrefour, que luego de obtener grandes descuentos (similares a los de Norte) y al no rotar uno de los productos, los intento liquidar a un precio muy bajo. Luego resulta imposible para el laboratorio el desarrollo de algun producto en el segmento de precios mas altos ya que el consumidor asocia precio mas bajo con menor calidad, cuando en realidad el supermercado vende el producto a precio mas bajo que el costo ya que tiene a su favor los descuentos adicionales que aplica a sus proveedores cuando quieren iniciar operaciones en las bocas de expendio.

Fabricante de articulos de iluminacion
Se trata de una pyme que se dedica al ensamblaje de articulos de iluminacion. Su clientela habitual eran bazares y casas de iluminacion con distribucion en Cap. Federal, Gran Buenos Aires y algunas provincias del interior.
Hace unos años fueron a ofrecer sus productos a Easy (Jumbo) y puede decirse que les ha ido bastante bien ya que año tras año ha incrementado su volumen de ventas.

Pero les ha ido bien porque la rotacion de sus productos ha permitido cubrir el costo de estar en cada boca de expendio y porque logro mantener una estructura de costos que mantenga a la empresa rentable.
Por cada apertura de sucursal le emiten automaticamente una nota de debito por $ 5 mil, aunque ha logrado al menos que se la debiten en cuotas a lo largo de todo el año.
Todos los años los precios de venta a Easy son reducidos entre un 7 y un 10% como minimo y ha podido reducir los costos de sus insumos en la misma proporcion gracias a ser un cliente con buena liquidez (de los que no abundan) lo que le permite efectuar compras de contado y lograr que sus proveedores (tambien pymes) deseen mantenerlo como cliente. Habra que ver el limite de reduccion de sus costos para el caso de que los precios de venta de sus productos sigan cayendo.
Una de las claves para mantener rentabilidad en el negocio con el canal supermercado es la renovacion de productos. El mantenimiento de una linea tradicional implica con seguridad una disminucion año tras año de los precios debido a la estrategia de commoditizacion de los supermercados. Esta gente ha sabido desarrollar hasta el momento una politica de permanente renovacion de productos, lo que impide al supermercado conocer a fondo la estructura de costos y por ende seguir presionando contra el precio a niveles cercanos al costo variable.
Tambien hay que destacar que los dueños siguen manteniendo su cartera habitual de clientes, en especial en en interior del pais, a excepcion de la gran cantidad que ha ido desapareciendo debido precisamente a la concentracion de ventas en los supermercados. Esto les permitira, a mi criterio, poder enfrentar bruscas oscilaciones de ventas que ocurren cuando al canal supermercado se le ocurra cambiar de proveedor de un dia para otro, lo cual es muy habitual en el caso de proveedores pyme de este tipo de articulos.

Productor de conservas vegetales
La relacion con el supermercado se realiza para las cadenas importantes via el gerente de ventas o dueño con los compradores (principales supermercados). Es fundamental esta relacion personal con los compradores
La solicitud de retornos via emision de debitos tiene varios origenes: no devolucion, logistica por entrega centralizada, apertura de nuevos locales, etc, etc....
Para el caso del productos de conserva vegetal, estos debitos representan aprox. el 28 % de la facturacion anual, numero que se negocia cada año, y se cristaliza a traves de debito mensual sobre facturacion del año anterior.
Esto no quita la presion en la negociacion del precio para cada compra donde los supermercados comparan via precio de la competencia . No importan las diferencias de calidad, y obviamente siempre comparan con los productos de menor calidad y/o marca conocida. Luego, las publicaciones que aparecen en las revistas de las cadenas de supermercados ofreciendo productos por debajo muchas veces del costo, tienen el efecto de inmediato reclamo para poder llegar al mismo precio. Cuando un supermercado detecta una publicacion de precio en otro supermercado, calculan el nuevo precio al que desean que se les venda. ¿cómo hacen? Al precio publicado le descuentan iva y ganancia estimada del otro super, y si el numero da un costo menor al que estan pagando, obligan a las empresas a bajarle el precio. Ejemplos de ello tenemos en Coto, Norte y Tia.

Supongo que este procedimiento no lo pueden llevar a la practica con todas las marcas, especialmente con las primeras marcas, pero si lo hacen con facilidad cuando se trata de una segunda o tercera marca, presionando permanentemente hacia la baja de precios.

Razones de algunas firmas que temen y desean venderles a las grandes empresas Comentarios

Llegar a operar con las grandes empresas es la ilusion de muchos empresarios pyme. Sin embargo, en muchas ocasiones, las pymes se enfrentan a inflexibles condiciones de compra, lo que incluye plazos de pago prolongados, busqueda de importantes descuentos, anonimato entre quienes toman las decisiones, etc, como ya he mostrado en los ejemplos citados.

Los empresarios quieren llegar a las grandes empresas en forma directa, aunque en algunas ocasiones, a traves de distribuidores, hecho que nos les permite tener exclusividad ni seguridad de venta.

Los comentarios que se escuchan son variados pero en la frase del empresario Vecslir se resume la situacion (fabrica de pastas Barrita de Oro – tenia 65 empleados - enero/2000): "la fusion de hipermercados es uno de los culpables del cierre de la empresa. Si bien nos abrieron las puertas, nos sometieron a condiciones insoportables. Las transnacionales han alterado bruscamente las reglas del mercado".

Por citar un comentario similar de empresarios pyme, está el caso de una compañía de alimentacion argentina, la pesquera A. Mellino, que se presento en convocatoria en 1996.

Con un pasivo aproximado de $ 8 MM, era evidente que financieramente no estaba bien, ya que sus directivos señalaron que desde principios de 1995 tuvieron que tomar créditos de agentes privados (no dieron nombres pero seguramente se trata de prestamistas individuales o financieras privadas) cuyas tasas eran muy elevadas. Estimo que con suerte pagaban del 24 al 30% anual. Sin embargo, la razón fundamental del quebranto, según los directivos, fue debido a la política comercial de los hipermercados. Por un lado estaba la cara positiva, ya que su producto estaba en mayor cantidad de bocas de expendio, pero por otro, la cara negativa, era la obligación como proveedor de comercializar a precios de perdida bajo la amenaza de la importación masiva de pescado como cartel. Como salida posible proyectaban instalar bocas de expendio directas al consumidor, salteando a los hipermercados, que en aquel momento ya representaban el 70% de las ventas de las empresas locales mientras que en mariscos y pescados congelados el porcentaje superaba el 90%. No he tenido conocimiento de que hayan tenido éxito en el intento.

Pequeños comerciantes vs Supermercados

Foros de empresarios de diversas ciudades y localidades del pais insisten en la necesidad de regular la instalacion y el funcionamiento de los hipermercados.

Asi por ejemplo en la ciudad de Parana se reunio un foro de empresarios para insistir con la regulacion en la capital provincial, y mantuvieron una reunion con diputados nacionales entrerrianos.

Según señalan los problemas son graves y vienen de arrastre. Los comerciantes califican como una injusticia el hecho de que los empresarios pyme paguen 5% entre IIBB y tasas municipales, mientras que los hipermercados abonan alrededor del 1,5%.

En Parana, los hipermercados concentran 70% de la facturacion.
La cadena de supermercados Carrefour proyecta invertir $ 28 MM en la instalacion de dos sucursales en la capital de Tucuman. Los proyectos, que estaban siendo estudiados por el Consejo deliberante, fueron criticados por la Asamblea de Pequeños y Medianos Empresarios (Apyme) que pide que se cumplan las ordenanzas que solo autorizan predios de no mas de 2400 metros cuadrados.

Supermercados versus Proveedores
Los grandes compradores
Según Carlos Winograd (secretario de defensa de la competencia y el consumidor), con el desarrollo del hipermercadismo y nuevos actores que ingresaron al mercado minorista, la competencia aumento. El cambio en la manera de organizar la logistica se hizo masivo. El hipermercadismo contribuyo a incrementar la diversidad de productos y favorecio la reduccion de precios, lo que cambio el balance del poder de mercado en este sector. Entonces, el negocio se centro en el volumen, y se redujeron los margenes de ganancias. A medida que el mercado se consolido, estos hechos se trasladaron a toda la cadena y el poder de mercado tendio a desplazarse a favor de supermercados e hipermerdados.
Con el inicio de la recesion en 1998 y bajo la presion de margenes muy ajustados, la situacion cambio y comenzaron a generarse tensiones en las relaciones comerciales, lo que creo distorsiones de gran magnitud.
Carlos Richter (presidente de Carrefour) prefiere no hablar de codigos y menos de leyes que interrumpan el dinamismo de este mercado. Aunque contempla favorablemente la posibilidad de dialogo entre distribuidores y proveedores, no comparte la vision que dan algunos medios de que los supermercados son los malos de la pelicula. Señala que no hay denuncias concretas de practicas abusivas y, en el caso de Carrefour, respetar los plazos de pago es parte de la filosofia de la empresa.
Marcelo Nalda (director de Mercaderias Generales de Wal-Mart) asegura no sentirse aludido por las quejas de los proveedores. A traves de las charlas que organiza el gobierno, quieren que los acuerdos rijan para las dos partes, porque señala que muchas veces los proveedores no cumplen con lo pactado, y entiende ademas que muchos proveedores no tienen claro que es lo que van a buscar en este dialogo.
Según Gustavo Lopetegui, director de Eki descuento, la cadena de hard discounts que hace un año tenia 28 tiendas y hoy acumula 79, no hay ni buenos ni malos, y señala que el 80% de sus pedidos llegan incompletos, que tiene proveedores que no entienden las reglas de juego. Agrega que "hay proveedores que porque dirigen 30% de sus ventas a Norte, creen que me pueden entregar cuando quieren, y eso no corre mas". Tambien se muestra esceptico de los resultados de la intervencion del gobierno ya que según su experiencia, cuando el gobierno se sienta a charlar con diez personas de cada sector, es mejor que no resuelva nada.
La batalla entre supermercados y proveedores no es exclusiva de las pymes. Tomemos el caso de Molinos, que en 1999 facturo $ 845 MM, 56% de los cuales fueron absorbidas por las cadenas de supermercados. Molinos espera que haya un dialogo constructivo y que se llegue a acordar rapidamente un codigo de practicas comerciales. Si no se llega a buen fin, el Poder Ejecutivo no tendra otro remedio que reglamentar la ley de defensa de la competencia para tipificar las figuras de abuso del poder

competitivo (no limitadas exclusivamente a los supermercados, sino en general). En el caso de Molinos, les preocupa el daño a sus marcas, cuando se hacen ofertas ilicitas por debajo del costo, en violacion flagrante a la antedicha ley, y con perjuicio directo al patrimonio de la empresa. Algunas fuentes (Mercado) aseguran que Molinos, Refinerias de Maiz y Procter & Gamble, entre otras firmas, tomaron contacto con asociaciones de proveedores españoles para aprender de su experiencia.
Algunas pymes sin embargo estan agradecidas a los super. Javier Gonzales Fraga (ex BCRA) es presidente de La Salamandra, una firma que se especializa en alimentos deli. Con ventas que este año llegaran a $ 3,5 MM, mas de la mitad se canalizara a traves de los supermercados. Según la opinion de Gonzales Fraga, el gobierno no tiene nada que hacer en estas discusiones, sobre todo cuando fue el estado fue el que permitio habilitar grandes superficies comerciales dentro de las ciudades, lo que no ocurre en otros paises. Agrega que todo lo que se dice en los diarios respecto a los supermercados es verdad, pero son las reglas de juego y que La Salamandra no seria la empresa que es hoy si no fuera por los super, ya que gracias a ello pudieron dar a conocer sus productos al publico.

Hacia mediados de julio de este año se firmo en la Casa de Gobierno el Codigo de Buenas Practicas entre supermercados y proveedores, aunque se destaca que ni Carrefour ni Wal-Mart adhirieron y por lo tanto no firmaron. En realidad la posicion mas firme en disidencia sigue siendo de Carrefour, ya que Wal-Mart emitio un comunicado posterior apoyando el codigo.
El codigo fue firmado por la mayoria de los grandes supermercados y la totalidad de los proveedores de alimentos y bebidas nucleados en la Copal. El acuerdo incluye un articulo que establece su caducidad automatica si a los 30 dias de firmado no cuenta con el aval de todas las grandes cadenas de supermercados del sector. Frente a esta situacion, el secretario de Defensa de la Competencia, Carlos Winograd, no descarto que el codigo pueda ser instrumentado a traves de un decreto de necesidad y urgencia. El codigo de buenas practicas establece limites a los plazos de pago, a los debitos unilaterales y a las ventas por debajo del costo por parte de los supermercados.

Como se observa, proveedores y distribuidores del mercado minorista argentino se debaten ante el dilema de endurecer los marcos legales de las practicas comerciales o promover la autorregulacion por consenso. El Estado, mientras tanto, adopta una posicion que aunque sirva por su espiritu conciliador, es todavia muy ambigua.
Si hay fallas de mercado, y creo que las hay, la politica publica debe tender a remediar la situacion. Pero antes de intervenir, hay que evaluar los costos y beneficios de tal intervencion, ya que si esta no es apropiada se pueden producir daños importantes.

A favor de los supermercados cabe acotar que la intensa competencia termina beneficiando al consumidor final, que obtiene una rebaja sustancial en los precios de la canasta familiar. De esta forma, los margenes con que se manejaban algunos comercios minoristas se han reducido drasticamente.

Los supermercados cobran por todo. Es muy bajo el riesgo que asumen cuando colocan un producto en la gondola. Hasta hace unos cinco años atrás los proveedores no tenian

problemas en ceder las facturas que emitian por sus ventas a los supermercados. Fueron eliminando esta posibilidad, incluso ofreciendo pagos adelantados con descuento de tasa. Uno de los motivos es que complicaba la compensacion por debitos que unilateralmente emiten.

En breve se especula con que empezaran a emitir "Notas de debito por las dudas"

3.7 COMPETITIVIDAD EN LAS PYMES

Antes de comenzar a desarrollar distintos puntos tematicos que ayudan a explicar el porque de la falta de competitividad de una buena cantidad de las pymes argentinas, me gustaria introducir un cuadro donde se expone el rol de las pymes en las economias nacionales.
Quiza observando este cuadro nos demos cuenta de lo vital que son estas empresas para las economias de los paises desarrollados. No quiero dejar de mencionarles que en la Argentina existen aprox. 900 mil pymes (lo que significa que el 99% de las empresas del pais esta en este segmento – claro esta dependiendo del punto de corte de definicion de pyme), que proporcionan al menos 2,5 MM de puestos de trabajo, que aportan el 41% del PBI nacional, y que pese a lo expuesto, a su importancia para todos nosotros, muchas pymes argentinas estan en situacion critica.

PAIS	Pymes como % de todas las empresas	EMPLEO %	Contribucion de las pymes al PBI
Australia	96.0	45.0	23.0
Alemania	99.7	65.7	34.9
Belgica	99.7	72.0	S/d
Canada	99.8	60.0	57.2
Dinamarca	98.8	77.8	56.7
España	99.5	63.7	64.3
EEUU	99.7	53.7	48.0
Finlandia	99.5	52,6	S/d
Francia	99.9	69.0	61.8
Grecia	99.5	73.8	27.1
Holanda	99.8	57.0	50.0
Irlanda	99.2	85.6	40.0
Italia	99.7	48.9	40.5
Japon	99.5	73.8	57.0
Portugal	99.0	79.0	66.0
Reino Unido	99.9	67.2	30.3
Suecia	99.8	56.0	S/d
Suiza	99.0	79.3	S/d

Fuente OECD 1995

3.7.1 SERVICIOS DE INFRAESTRUCTURA

Según una encuesta de Fundes, sobre las condiciones de entorno de las pymes, el 72% de los empresarios encuestados indicó que los costos por servicios de infraestructura (vial, energetica, comunicaciones, sanitaria, etc.), atentan contra la competitividad de las empresas, ubicándose los valores de energia electrica a traves de sus tarifas, en el segundo lugar de importancia entre las condiciones negativas para el desarrollo de los negocios de las empresas.

El mercado electrico

En este mercado, las empresas pueden adquirir la energia electrica a traves de las distribuidoras provinciales de energia o del Mercado Electrico Mayorista (MEM). Usualmente una empresa de dimensiones pequeñas se abastece a traves de la distribuidora de la localidad en donde se encuentren sus instalaciones productivas. A medida que aumente su tamaño, entre otros factores, tambien aumentara la probabilidad de que la empresa comience a ponderar la posibilidad de optar por el MEM.

Si las empresas obtienen el suministro de la energia a traves de las distribuidoras de energia, estas establecen tarifas diferenciales para las empresas, divididas generalmente entre pequeños, medianos y grandes usuarios.

Cada distribuidora maneja tarifas distintas, por lo tanto los costos de electricidad para un mismo tamaño de empresa diferiran según la distribuidora que le corresponda según su ubicación geografica.

En el caso de que la empresa adquiera cierta escala en el consumo de energia (>a 50 kw) puede obtener el suministro directamente desde el MEM. En este caso, la empresa contrata la energia a un generador autorizado por el MEM. Existen tres tipos de usuarios para este mercado:

GUMA: debe tener una demanda de potencia para consumo propio mayor o igual que 1 MW, y de energia igual o superior a 4380 Mw/h, y contratar como minimo el 50% de su demanda de energia con un generador reconocido por el MEM.

GUME: debe tener una demanda de potencia para consumo propio mayor o igual que 100kw y menor a 2000 kw y contratar toda la energia con un generador reconocido por el MEM.

GUPA: debe tener una demanda de potencia para consumo propio mayor o igual que 50kw y menor a 100 kw y contratar toda la energia con un generador reconocido por el MEM.

En octubre de 1997, a traves de la resolucion 91/97, se permitio que las empresas que tuvieran una tension de suministro inferior a 1 Kv (baja tension) pudieran ingresar al MEM. Con esta medida se esperaba beneficiar a las pymes, y el resultado no se hizo esperar, ya que en poco mas de un año se duplico el numero de GUMEs, pasando de 700 a 1500 en enero de 1999.

Respecto al consumo de energia electrica, existen significativas diferencias entre las regiones de nuestro pais, las cuales no se correlacionan con la distribucion del producto bruto geografico (PBG).

La region metropolitana con el 24,9% del PBG consume el 41,2% de la energia del pais, la region pampeana con el 53,6% del PBG consume el 30%, y la patagonia, con el 5,9% del PBG utiliza el 10,8% del energia electrica consumida.

En cuanto a las tarifas, se entiende que la de baja tension es en general representativa del sector de las pymes, mientras que la de media tension corresponde habitualmente a grandes consumidores. Veamos el siguiente cuadro de impuestos y tarifas energia electrica.

Regiones	Impuestos sobre tarifa electrica	Tarifa residencial $ Kw/h	Tarifa comercial $ Kw/h	Tarifa baja tension $ kw/h	Tarifa media tension $ kw/h
Metropolitana	39%	$ 0,100	$ 0,126	$ 0,088	$ 0,044
Pampeana	39%	$ 0,119	$ 0,181	$ 0,108	$ 0,050
NOA	34%	$ 0,106	$ 0,124	$ 0,117	$ 0,067
Cuyo	27%	$ 0,098	$ 0,136	$ 0,138	$ 0,077
NEA	44%	$ 0,101	$ 0,188	$ 0,120	$ 0,061
Patagonia	21%	$ 0,078	$ 0,167	$ 0,118	$ 0,061
Pais	34%	$ 0.100	$ 0,159	$ 0,120	$ 0,063

La region patagonica, que produce el 29,5% de la energia electrica del pais, y que consume el 10,8% (mostrando importante superavit), tiene altas tarifas en los sectores de comercio y de baja tension, no asi, en las tarifas residenciales.
La region de Cuyo, donde se produce el 3,57% de la electricidad total y se consume el 7,86% (deficit), presenta las tarifas comerciales mas baratas que en la Patagonia.
Un caso muy particular es el de la region metropolitana, que con el 14,27% de la energia generada, consume el 41,29% del total (amplio deficit) y sin embargo ofrece las menores tarifas de media y baja tension de todas las regiones del pais.
Todo lo mencionado respecto a la inequidad regional de las tarifas, se suma a las diferencias de precios ya mencionadas independiente de la region donde se radique la empresa. Y con esto me refiero a la diferencia de precio por tamaño.
En el caso de que las empresas obtengan en suministro de energia de una distribuidora, se ve claramente que una empresa pequeña de comercio o servicios puede llegar a pagar hasta cuatro veces mas la energia electrica que una empresa grande. Por ejemplo unna empresa pequeña que pertenece a la categoria industrial de consumos medios paga $0,21 por kwh mientras que a una firma grande perteneciente a la categoria de grandes consumos con un consumo tipico E (Alta tension, 5833300 kwh/mes) le corresponde una tarifa de $0,05 por kwh.
Si la empresa se decide por el Mercado Electrico Mayorista, la relacion de precios de la energia entre un usuario pequeño y uno grande es de aprox. 3 a 1 o 2 a 1. Aquí cabe aclarar que los precios de la energia son pactados libremente entre el usuario y el generador contratado y por lo tanto, no existen tarifas definidas como en el caso de las distribuidoras.

Mercado de Gas

En el mercado de gas tambien existen diferencias en contra de las pymes si se consideran las distintas categorias de consumo. Teniendo en cuenta los cargos variables de las tarifas sin impuestos a enero de 1999, se detecta que las empresas mas pequeñas pagan hasta casi dos veces el cargo por m3 de consumo de gas respecto de una empresa de grandes dimensiones.

Tarifas de Metrogas (promedio Cap. Federal y Gran Bs.As.)	
	Cargo por metro cubico consumido
Categoria P	
De 0 a 1000 m3	0,135
De 1001 a 9000 m3	0,126
Mas de 9000 m3	0,117
Categoria G	
De 0 a 5000 m3	0,083
Mas de 5000 m3	0,077
Categoria grandes usuarios	
Usuarios conectados a las redes de distribucion	0,078
Usuarios conectados a los gasoductos troncales	0,071

Debido al marco regulatorio, existe la posibilidad para una empresa de contratar transporte firme de las transportadoras de gas (ej . TGN, TGS) y recibir el gas conectados de un gasoducto troncal. Dependera en gran medida la distancia al gasoducto troncal y/o la posibilidad de invertir en un gasoducto propio para llegar al troncal.
He tenido la posibilidad de negociar la reduccion de tarifas con las distribuidoras, empresas que bajan sus tarifas a las empresas que potencialmente pueden llegar a conectarse fuera de su servicio de distribucion.
Queda claro, que, para que una pyme se siente a negociar con una distribuidora, debera contar con la ventaja de la distancia fisica al troncal o bien contar con los recursos financieros para solventar el proyecto propio de conexión, proyectos que normalmente tienen un rapido recupero de la inversion.

3.7.2 LAS PYMES FRENTE A LA POLITICA TRIBUTARIA

Regimen Simplificado para pequeños contribuyentes
El primer intento de una politica tributaria diferenciada en nuestro pais lo constituye el regimen simplificado para pequeños contribuyentes, mas conocido como Monotributo. En mayo de 1998, el Congreso aprobo el regimen simplificado para pequeños contribuyentes. A este regimen simplificado pueden acceder las personas fisicas, sociedades civiles, comerciales y de hecho, excluyendo a las s.r.l. y las s.a. que tengan ingresos por ventas superiores a los $ 144 mil anuales.
Este impuesto unifica los pagos correspondientes a Ganancias, Iva y aportes previsionales. De esta forma, el regimen simplificado disminuye los costos del contribuyente. Se elimina el recargo del 10,5% del Iva en sus compras, excepto para los servicios de energia, gas, telefono y agua (faciles de recaudar para el fisco). Ademas no necesita llevar registros contables, debiendo solo conservar sus facturas de compras y emitir facturas por sus ventas. Tampoco requiere presentacion de Declaraciones Juradas para determinar el impuesto.
El monto de la cuota a abonar mensualmente se basa en una clasificacion que cuenta con ocho categorias. Para el armado de las mismas se tienen en cuenta medidas como

ingresos, superficie donde desempeña la actividad, energia consumida anualmente y precio unitario de sus ventas.

Ingresos hasta $	M2	KW anual	Precio Unitario $	Importe mensual	Aporte como autonomo	Total mensual
12000	20	2000	100	33	40	73
24000	30	3300	150	39	48	87
36000	45	5000	220	75	48	123
48000	60	6700	300	118	48	166
72000	85	10000	430	194	48	242
96000	110	13000	580	284	48	332
120000	150	16500	720	373	48	421
144000	200	20000	870	464	48	512

El monotributo ha tenido cierta aceptacion entre los contribuyentes, que hacia fines de 1999 ya tenia algo mas de 850 mil inscriptos.
Si bien el numero no es despreciable, el monto de facturacion maximo de $ 144 mil anuales limita los beneficios a un grupo muy minoritario de pymes, diria mas bien microemprendimientos y explotaciones unipersonales casi exclusivamente.

Sistema Simples (Sistema Integrado del Pago de Impuestos y Contribuciones de Micro y Pequeñas Empresas) - Brasil

A los efectos comparativos, resumo el esquema intrumentado por Brasil a partir de mediados de 1997. Insituyo un regimen simplificado para pymes con el objeto de reducir la carga impositiva, simplificar la administracion tributaria y a la vez. Alcanzar una mayor regularizacion de las pequeñas empresas que actuaban en la orbita informal. Este sistema es voluntario y unifica el pago de los impuestos a la Renta de Personas Juridicas, Seguridad Social y Productos Industriales. Las alicuotas se aplican sobre los ingresos brutos y el rango se extiende desde el 3% para las empresas mas pequeñas hasta el 7%. Ademas los estados y municipios tienen la opcion de adherirse al sistema cobrando los impuestos a la Circulacion de Mercaderias y Servicios (ICMS, similar a nuestro IVA) y el de Servicios Municipales (ISS) con alicuotas adicionales que varian entre el 1% y el 5%.

Alicuotas por rango de facturacion	
Microempresas	**Alicuota**
Hasta R$ 60 mil (U$S 32 mil)	3.0%
Entre R$ 60 mil y R$ 90 mil	4.0%
Entre R$ 90 mil y R$ 120 mil	5.0%
Pequeñas Empresas	**Alicuota**
Hasta R$ 240 mil (U$S 128,3 mil)	5.4%
Entre R$ 240 mil y R$ 360 mil	5.8%
Entre R$ 360 mil y R$ 480 mil	6.2%
Entre R$ 480 mil y R$ 600 mil	6.6%
Entre R$ 600 mil y R$ 720 mil	7.0%

Nota: la conversion de R$ a U$S varia según la cotizacion de cada dia.

A fines de 1997, mas de la mitad de las pymes de Brasil se habrian adherido al sistema. Respecto del impuesto a la Renta, con anterioridad a este regimen, las pymes brasileras tributaban Ganancias en cabeza de los socios con alicuotas que iban desde el 15 al 25%. El SIMPLES sustituyo dicho impuesto, quedando incluido su pago en la cuota mensual.

Comentarios
A diferencia del monotributo argentino, el regimen brasilero incluye empresas de mayor tamaño y por tanto permite el ingreso de mayor cantidad de pymes.
Mas alla de que se pueda extender este tipo de regimen simplificado, lo cual puede llevar algun tiempo con cambio de legislacion impositiva mediante, en cambio si hay cosas que pueden mejorarse a la brevedad siempre que haya voluntad politica.
He tenido conocimiento directo de pymes en virtual cesacion de pagos pero con altisimos saldos a favor de IVA. Escucho hablar permanentemente a los funcionarios del gobierno sobre la prioridad de las pymes en la politica nacional.
Señores del gobierno, pueden hacer algo concreto ya mismo: "reintegren dichos saldos a favor permanentes a las pymes y eviten que su dramatico cuadro de capital de trabajo se siga deteriorando".

3.7.3 LAS PYMES Y LAS ECONOMIAS REGIONALES

3.7.3.1 Caracterizacion espacial

El producto bruto geográfico (PBG) en la Argentina (a 1996, en valores corrientes) fue de 228,7 mil MM de pesos, con una gran concentracion en la region pampeana (53,62%), siguiendole en importancia la Metropolitana (24,86%), Cuyo (6,7%), Patagonia (5,93%), el NOA (5,26%) y el NEA (3,63%).
La tasa anual del crecimiento del PBG también varía de region en region por el periodo 1991-1996: Metropolitana 6,57%, Pampeana 5,17%, NEA 4,57%, NOA 3,89%, Patagonia 3,1% y Cuyo 2,93%.
Como se observa, el crecimiento del PBG en el pais no es homogeneo entre las provincias e incluso existen importantes desequilibrios dentro de las regiones, en especial en el norte y sur del pais.
La Argentina tiene una extension de 278 MM de hectareas, de las cuales casi el 64% de la superficie se encuentra implantada y corresponde a explotaciones agropecuaria.
A excepcion de la equitativa distribucion de la red caminera nacional, en funcion de la superficie total, el uso de la tierra es muy dispar según las regiones, ademas de mostrar una baja utilizacion global de la misma, para cultivos y forrajes, tanto anuales como perennes (10,7%), ya que la implantacion natural alcanza casi al 53%.

3.7.3.2 Clusters

Si bien el obervatorio pymi de la UIA (Union Industrial Argentina) ha identificado 22 distritos industriales, que abarcan 6 mil firmas, 42 mil empleados, y una facturacion aprox. de $ 2500 MM, no es facil encontrar en la Argentina ejemplos donde se aprecie claramente una importante influencia del ambiente local sobre la competitividad y la

adquisicion o mejoramiento de las capacidades tecnologicas de las pymes. Los relevamientos efectuados al respecto sugieren mas bien una bajo grado de aprovechamiento por parte de las firmas, en relacion a las posibilidades que puede ofrecer la interaccion con otros agentes e instituciones geograficamente cercanas en terminos de acceso a nuevos conocimientos y practicas productivas, complementacion y/o reforzamiento mutuo de capacidades, reduccion de la incertidumbre, acceso a mercados y mejor explotacion de los mismos.
Veamos algunos ejemplos de lo que acabo de mencionar.

Sector Fruticola Rio Negro y Neuquen
Como ya mencionara, los clusters son grupos o nucleos productivos que influyen en areas estrategicas, que generan el ambiente en el cual las pymes deben competir y desarrollarse. Un ejemplo, aunque queda casi todo por hacer, se presenta con el sector fruticola de Rio Negro y Neuquen.
Siguiendo el esquema presentado en la seccion anterior, he extraido de un trabajo del IAMC, acciones especificas para este cluster, a saber:

Estrategia privada
Costos (commodities)
Implantar variedades de alta adaptacion climatica
Sistemas conductivos de alta densidad, con la menor incidencia de podas y ortopedias posible en el mediano y largo plazo (buscando la relacion optima portainjerto y variedad)
Optimizar el riego y la nutricion
Diferenciacion
Produccion organica y/o integrada
Implantacion de nuevas variedades
Alto contenido en conceptos vinculados a la salud (vitaminas, fibras)

Estrategia regional (clusters)
Denominacion de origen (Patagonia)
Coordinacion en los despachos comerciales, tanto en fresco como en el sector juguero
Barrera Fitosanitaria (una de las pocas cosas concretadas en la actualidad)
Mercado de opciones y futuros (en jugo y fresco)

Estrategia publica
Se hace necesario que el Estado Nacional, conjuntamente con los provinciales, tengan politicas activas sobre el sector fruticola en dos niveles:
a) el del sector como totalidad, de fuerte implicancia economica y social en la region
b) el de los pequeños productores (hasta 10 hectareas), en los que existe una evidente falla de mercado

En el sector de manzanas y peras, como totalidad, son aplicables estrategias de politicas publicas descriptas en el cuadro tambien presentado en la seccion de fundamento tecnico (promover los nucleos productivos, facilitar el mejoramiento de la infraestructura, etc), siendo necesario a tal fin la accion subsidiaria del estado nacional, provincial y municipal respecto de su integracion y desarrollo.

La viabilidad global del sector, a partir del consenso en la definicion de una estrategia regional, se contrapone con un problema estructural (fallas de mercado), que se ubica en los pequeños productores. Estos representan el 50% de los productores totales, pero solo concentran el 15% de la produccion y superficie cultivada, lo que ve agravada su debilidad negociadora en la venta de materia prima. Tambien tienen restricciones crediticias como para llevar a cabo una reestructuracion fundiaria adecuada.

Rafaela – Provincia de Santa Fe

Las actividades aquí desarrolladas no se benefician de las ventajas de aglomeracion que ofrece la localizacion o la cercania a areas de alta densidad como Buenos Aires, Cordoba o Rosario, zonas mejor dotadas, en principio, por su mayor oferta en terminos de infraestructura, servicios, proveedores especializados, recursos humanos calificados, universidades e institutos de investigacion.

En una investigacion reciente (1998) los investigadores han podido confirmar que esta localidad se distingue por la intensidad de los vinculos entre los agentes que componen el sistema local, por las formas cooperativas que caracterizan las relaciones entre los mismos y por el dinamismo y desarrollo de sus instituciones.

Esto podria explicar porque la industria manufacturera de Rafaela ha mostrado mayor capacidad relativa de adaptacion frente a las exigencias del nuevo escenario de apertura y desregulacion, lo que se manifiesta en una importante tasa de creacion de empleos y de firmas, en contraste con la evolucion provincial y nacional, y en una proporcion de firmas con alta y media capacidad innovativa.

Las caracteristicas del sistema local de Rafaela (vinculos, cooperacion, instituciones) han compensado en parte las desventajas de localizacion, fortaleciendo las posibilidades de desarrollo endogeno de la region y favoreciendo un mayor nivel de homogeneidad relativa entre los agentes. Este ultimo aspecto tiene mucha importancia en lo que se refiere a las posibilidades de sostenimiento y expansion de un circulo virtuoso o acumulativo de mejoras competitivas a partir de la interaccion entre los agentes, sobre todo si dicha homogeneidad se refiere no tanto al tamaño de las firmas sino a sus capacidades tecnologicas y a su actitud o vocacion innovativa.

De todas formas, según señalan los investigadores, existen elementos micro que diferencian a las firmas entre si en Rafaela, aunque reitero, las capacidades innovativas de las firmas no estan asociadas a su tamaño.

He tenido la posibilidad de estar en esta ciudad, visitando empresas fabricantes de maquinaria agricola y he comprobado lo de las diferencias micro. Tambien confirmo que la densidad de empresas establecidas era muy elevada en comparacion a los niveles promedio del pais. De todas formas, muchas de estas empresas, pymes en los casos que me toco observar, no escaparon a los problemas macroeconomicos que enfrento el pais durante la segunda parte de la decada del 90.

Tres de Febrero y Mar del Plata

El partido de Tres de Febrero se encuentra favorecido por la proximidad de importantes componentes del sistema tecnologico nacional como el Centro Tecnologico Migueletes del Instituto Nacional de Tecnologia Industrial (INTI), la Comision Nacional de Energia Atomica (CNEA) y la Universidades de Moron, la Universidad Nacional de General

Sarmiento (desde la cual se han hecho varias investigaciones sobre la problemática pyme) y la Universidad Nacional de San Martin.
Sin embargo lo que aquí ocurre es el contraste de lo que pasa en Rafaela, ya que hay una baja performance general de las pymes del partido, que estaria ligada a las mayores dificultades mostradas por las firmas de menor tamaño para aprovechar la oferta de servicios de las instituciones tecnologicas y para beneficiarse de las interacciones con el resto de los agentes del sistema.

Un caso intermedio es el de la ciudad de Mar del Plata, donde por una parte existe un grupo de empresas con elevada capacidad innovativa que pueden convertirse en nucleos impulsores y difusores del cambio tecnologico en el medio, y por otra parte, una importante oferta institucional de servicios tecnologicos a las empresas. Tambien los investigadores apreciaron una favorable actitud de las firmas en general hacia la interaccion y cooperacion con otras empresas y un alto grado de reconocimiento de la importancia estrategica de aprovechar los servicios ofrecidos por las instituciones. Las vinculaciones efectivas son, sin embargo, poco numerosas.
Observo el caso de las empresas que se dedican a la elaboracion y venta de la conserva de pescado, y no he detectado grupos de cooperacion ni para compra de insumos ni para venta. En este ultimo aspecto los supermercados siguen sacando provecho de la situacion. Un buen numero de estas empresas conserveras han dejado de operar, otras estan en concurso de acreedores y con grandes dificultades operativas.

Por lo expuesto, y por conocer lo que ocurre en otras localidades de nuestro pais, existe un amplio espacio para una accion de intermediacion entre oferta y demanda tecnologica y entre las unidades empresarias mas avanzadas tecnologicamente y las restantes, que debe ser ocupado por las agencias estatales y las camaras empresarias, a fin de fortalecer el sistema local en su conjunto.

3.7.4 PYMES EN EL SECTOR MANUFACTURERO (Informe Socma)

La estructura industrial pyme se concentra en actividades manufactureras intensivas en trabajo, y dentro de estas predominan las industrias basadas en recursos naturales y agricolas o actividades manufactureras maduras. Los tres principales agrupamientos (que explicaban mas del 60% de la produccion pyme de 1993) son industrias intensivas en trabajo, de las cuales la mitad corresponden a la elaboracion de productos alimenticios. En el plano opuesto, las actividades manufactureras de alto contenido tecnologico tienen un bajo peso en la composicion productiva, ya que explican menos del 5% del valor de la produccion.
Dos elementos generales parecen converger en la perdida de posicionamiento relativo del sector pyme intensivo en empleo: a) calidad y tipo de productos fabricados localmente frente a la competencia externa, lo cual pone de manifiesto el retraso tecnologico de buena parte de las empresas en dicho agrupamiento y b) estructura de costos y peso de los salarios en estas firmas vis a vis sus competidores externos.
Si bien en muchas firmas pudo haber existido empleo redundante, los problemas de la competitividad de las empresas no parecen estar asociados directamente con el volumen de empleo sino con otros factores del funcionamiento de la empresa: tecnologia

empleada, organización de la produccion, costos de insumos, tiempos muertos, productividad, etc.). Incluso en muchos casos, el simple ajuste ocupacional a la baja alejaba a la firma de un optimo de funcionamiento competitivo ya que una dimension operativa menor disminuia aun mas su capacidad competitiva si simultaneamente no se implementaba un rediseño de la estrategia de negocios de la empresa.
Uno de los argumentos frecuentemente señalados para explicar la debil performance del sector industrial pyme guarda relacion con la presion competitiva generada por el proceso de apertura y la lenta respuesta de los productores locales, pero las evidencias cuantitativas dan solo sustento parcial a esta hipotesis.
Por una parte, una significativa cantidad de firmas opera en sectores no transables internacionalmente de bienes finales o con muy bajo nivel de transabilidad, limitada a nichos productivos; un porcentaje en torno al 30-35% de las pymes industriales se encuentra en dicha situacion. Otro conjunto significativo de empresas opera en mercados donde existe una proteccion natural o ventajas competitivas originadas en los recursos naturales que determinan que estos mercados no sean desafiables por competidores externos. Finalmente un grupo reducido de firmas pymes son proveedoras menores de empresas localizadas en zonas poco industrializadas, disfrutando de cierta proteccion territorial.
Las tasas de crecimiento de las importaciones de las distintas ramas pymes han sido muy desiguales, siendo mas bajas en los sectores que habian tenido un mayor grado de apertura externa antes del cambio de escenario de negocios.
Según el el trabajo de Socma (Las pymes, Clave del crecimiento con Equidad) algunos de los sectores menos afectados fueron motores electricos, equipos y maquinarias en general y autopartes. Me permito discrepar en este punto. Como se podra leer en el trabajo de campo, he podido constatar la grave situacion que atravesaron tanto los fabricantes de motores electricos, maquinaria agricola y autopartes por citar algunos casos. Quiza la diferencia de opinion radique en el momento en que se realizo la investigacion, pero de lo que no me quedan dudas es de la dificil situacion de los empresarios pyme de estos sectores en los ultimos años de la decada del 90.
El impacto negativo mayor en la performance de las empesas pyme se registra en aquellas actividades que crecieron mucho en su grado de exposicion externa (y actualmente se ubican en exposicion intermedia) y donde la entrada de importaciones registra una tasa muy alta en magnitud. Este grupo explica casi el 40% de la reduccion de firmas pymes y mas del 40% de la caida del empleo del conjunto total de las actividades principales, siendo los rubros: confeccion de prendas, fabricacion de calzado de tela plastica y cuero, productos de caucho, plastico y goma. Pese a lo expuesto, en estas mismas actividades, se registran casos de firmas individuales que lograron desarrollar un solido proceso de insercion interna y externa.
Durante los primeros años de la decada del 90 se registra tambien un incremento sostenido de las exportaciones industriales de pymes aunque su magnitud haya sido muy inferior a las tasas de las importaciones. Las exportaciones industriales pymes pasaron de U$S 800 MM en 1988 a U$S 1500 MM en 1995.
El 40% de las exportaciones industriales pyme van al Mercosur, en especial a Brasil. Esto parece confirmar el argumento tecnico de que los mercados regionales y limitrofes constituyen un campo de ensayo para experiencias de exportacion pyme por ventaja de

cercania geografica, menores complejidades logisticas y por ciertas similitudes culturales.

3.7.5 PYMES EN SERVICIOS Y COMERCIO (Informe Socma)

En las actividades de servicios y comercio la evolucion del sector pyme ha sido diferente, tanto en servicios de tipo personal como en servicios para empresas.
En los servicios de tipo personal, el cambio del escenario macroeconomico a partir del cual se incremento la demanda de los consumidores finales individuales constituyo el elemento dinamizador principal. En general se trata de actividades poco transables internacionalmente con lo cual la apertura externa ha tenido mucha menor relevancia; sin embargo, muchos servicios son actividades con bajas barreras de entrada, relativamente elasticos a los niveles de ingresos, lo que indujo a la entrada de nuevos agentes.
En lo que se refiere a servicios para empresas, durante los primeros años de la decada del noventa el sector tuvo un dinamismo muy importante. Se produjo un proceso de crecimiento de nuevos y diversificados servicios requeridos. Las empresas grandes empujaron desde la demanda de servicios a las firmas proveedoras, iniciando un proceso de transferencia y subcontratacion de actividades absolutamente secundarias, que no podian seguir integradas dentro de las compañias.
Hay que tener presente el efecto de todas las privatizaciones, ya que si bien las pymes no participaron de forma directa, los cambio productivos y organizativos introducidos por los nuevos prestatarios abrieron nuevas demandas para empresas pequeñas y medianas. Tambien tuvieron su impacto los cambios en los marcos regulatorios (desregulando varias actividades y cambiando las condiciones de funcionamiento de varios mercados (ej. Transporte).En algunos casos, practicamente no existia una oferta pyme disponible, por lo que se genero un proceso de respuesta a estas nuevas demandas emergentes.
Muchas empresas tuvieron una vida muy efimera y al cabo de tres o cuatro años desaparecieron del mercado, mientras otras se han mantenido y consolidado.
En el sector de servicios de enseñanza, entre 1984 y 1993 se crearon 5 mil empresas. En 1993 ya operaban 11 mil locales/empresas que generaban una ocupacion de 234 mil puestos de trabajo y producian por un equivalente a $2700 MM. Del total de 11 mil empresas, cerca de la mitad tenia una ocupacion media de 4 ocupados y algo mas de 4 mil empresas se ubicaban en el rango de 5 a 50 ocupados.
En el sector de servicios medicos, atencion a la salud y servicios de laboratorios (sin incluir a los laboratorios farmaceuticos que son parte del aparato manufacturero) se totalizaban en 1993 casi 70 mil unidades de servicios con un valor de produccion superior a los $ 7000 MM, un 85% de los cuales tenia por debajo de 4 ocupadosy habia 6 mil empresas en el rango entre 4 y 50 empleados.
En servicios de informatica casi no vale la pena dar cifras de 1993 porque si tuvieramos datos a nivel nacional actualizados, podria constatarse como la situacion ha seguido cambiando a ritmo avasallante dado que las barreras de entrada son minimas desde el lado de la inversion. A mediados de la decada, el censo nacional registro mas de 4 mil firmas dedicadas a esta actividad, generando 12 mil puestos de trabajo y un valor de

produccion de $ 750 MM. Del ese total de empresas, cerca del 85% eran firmas unipersonales o muy pequeñas.
Como ocurrio en el pasado con el nacimiento masivo de talleres de reparacion de automotores, la mayoria de estos sectores de servicios son por sus caracteristicas mismas, desarrollo tecnologico y recursos humanos dependientes. El crecimiento de los mismos esta asociado con el proceso de modernizacion y el avance tecnologico de otros sectores y empresas, a la vez que su activo critico esta compuesto por las competencias y capacidades tecnicas de sus recursos humanos.

El desafio de las pymes es, para el rubro de nuevos servicios, la actualizacion tecnologica y la busqueda permanente de nuevos espacios de mercado. Cuando el servicio tiende a estabilizarse y a masificarse es muy posible que, salvo barreras territoriales, aparezcan empresas de mayor envergadura y otras pymes que se incorporan al mercado a explotar su rentabilidad pero desde la perspectiva de un servicio ya consolidado.
Para los otros sectores de servicios, los tradicionales, las pymes enfrentan un problema de sobrevivencia, en parte relacionado con la capacidad de gestion del dueño. Por otro lado siempre confrontaran el problema del financiamiento ya que muchas de estas empresas arrastran desde su mismo nacimiento un deficit de financiamiento y de ingresos.

3.7.6 LAS PYMES ARGENTINAS EN UNA ETAPA DE TRANCISION PRODUCTIVA Y TECNOLOGICA

Análisis del trabajo de F. Gatto y G. Yoguel - Algunos Rasgos básicos de las Pymes industriales Argentinas - (trabajo sobre 300 pymes del sector metalmecánico)

El concepto que utilizan es que las pymes no son empresas más pequeñas , sino empresas pequeñas con características económicas propias, objetivos diferenciados de corto y mediano plazo. Más aun, existe evidencia que sustenta la idea de que una firma Pyme no tiene en general el propósito de llegar a ser una gran empresa ni llevar a cabo estrategias de expansión permanente. De está manera, es decir, asumiendo que tienen un comportamiento microeconómico diferenciado de otros agentes económicos les permite examinar de forma menos prejuiciosa sus estrategias de inversión, sus objetivos y capacidad de expansión, sus conductas de financiamiento y endeudamiento, sus ventajas competitivas, sus formas de organización productiva, etc.
En general, el estancamiento de los sectores industriales con mayor encadenamiento en Pymes impidió a la mayoría de estas empresas expandir sus capacidades técnicas y de gestión, dificultando aun más su proceso de internalización e inserción externa.
Debe destacarse que tratándose de un conjunto muy heterogéneo de agentes económicos, algunos segmentos de firmas (especialmente las pymes más grandes) caen fuera de alguno de los atributos que se señalan a continuación.
Luego del estudio que realizo esta gente y excluyendo del análisis las microempresas y establecimientos muy pequeños, llegan a concluir que las pymes argentinas pueden ser caracterizadas por los siguientes elementos:

1 - Las Pymes son predominantemente empresas familiares

Cerca del 70% de las plantas son de este tipo de organización, alcanzando valores próximos al 85% en establecimientos pequeños y a cerca del 50% en las empresas medianas. Un 45% aun está siendo conducida por la generación fundadora y en un tercio de los casos hay gestión empresarial compartida entre la primera y segunda generación de propietarios. Dada está situación, el futuro de estas firmas estará muy influido por como resuelvan la transición generacional.

2 - La mayoría de las pymes son firmas con un vasto desarrollo y un importante conocimiento técnico incorporado

Solo un 12% de las plantas industriales son establecimientos creados en los últimos 10-12 años. El resto de las empresas reportan una evolución no lineal debido a la necesidad de adaptarse a las diferentes coyunturas macroeconómicas. Esto se refleja por ej. en el equipamiento tecnológico sin perfil definido, mix amplio de producción como estrategia de supervivencia, fuerte orientación interna de mercado. En muchas de ellas es posible observar la interrupción del sendero de innovación tecnológica, y poseen un importante stock de conocimientos empresariales, técnicos e ingenieriles adaptados a las características de una situación macroeconómica siempre incierta.
Las empresas nuevas son en general más pequeñas en inversión y ocupación y con niveles de productividad medios bajos y no son consecuencia de programas de descentralización y fragmentación productiva de firmas más grandes.

3 - En las Pymes convergen conocimientos formales y aprendizajes adquiridos a través de su propia dinámica

Solo hay un 10 % de propietarios ejecutivos con educación terciaria completa, 60% con secundario completo.
Debe destacarse el proceso de aprendizaje informal empresarial que se realiza en los mismos establecimientos industriales. En gran medida se adquiere a través del proceso "learning by doing and by using", es decir a partir de la resolución de los problemas de la labor productiva cotidiana. Sin embargo este conocimiento no se "almacena" de manera formal ni es fácilmente transferible entre los miembros de la organización (solo el 20% de los empresarios recibió formación directa por parte de los fundadores y continuadores familiares). La experiencia laboral previa en industrias semejantes resulta clave para la formación de Pymes de envergadura (60% de dueños señala haber tenido está experiencia en firmas del mismo ramo).

4 - Las empresas medianas argentinas tienen un tamaño de ocupación promedio de 50 personas estables y una facturación anual algo superior a 1,5 millones de U$S.

La facturación media por persona ocupada por año en establecimientos pyme (a precios de 1990/91) ascendía a aprox. 21000 dólares y la inversión (stock de activos fijos) promedio por ocupado alcanzaba apenas a 25000 dólares. Sin embargo existe una gran dispersión debido a una marcada heterogeneidad de firmas, donde se observa una trayectoria ascendente en aquellas firmas con inserción en mercados externos y con evolución en la producción a pedido (empresas con competitividad internacional y subcontratistas).

BIBLIOTECA DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
Profesor Emérito Dr. ALFREDO L. PALACIOS

Alberto Jaime Pla

5 - Las pymes han registrado un bajo nivel de inversiones en los últimos años y una trayectoria tecnológica con varias situaciones de "stop and go"

Existen evidencias parciales que permiten asumir que la antigüedad promedio del equipamiento industrial es superior a los 12 años. La inversión media del último quinquenio se ubica en torno al 10% de la facturación anual pero con coeficientes de inversión más elevados en las empresas más grandes, lo que ha ampliado la brecha de productividad entre pymes y firmas grandes. Se destaca que en un 15% de los establecimientos no se registra ninguna inversión en los últimos 6 años.

Una parte importante de la inversión que realizan las empresas Pymes consiste en equipamiento usado, de segunda o tercera mano. Luego las firmas dedican un esfuerzo ingenieril y financiero importante para la adaptación, compatibilización y mantenimiento de equipos más allá de su vida productiva estimada.

Se observa una marcada heterogeneidad tecnológica y de equipamiento a nivel de empresas. Una de las razones que posibilitan las disparidades tecnológicas entre firmas de un mismo mercado, es la segmentación del mismo con escasa interrelación entre si y con bajos niveles de competitividad.

6 - Gran parte de las inversiones se financiaron con recursos propios de los dueños y socios

Han recurrido en segundo lugar al financiamiento bancario o a las facilidades otorgadas por los proveedores de bienes de capital. En comparación con la oferta de financiamiento de inversiones de países desarrollados en Argentina es notable la ausencia de instrumentos específicos como el leasing, sistemas de fondos de garantías, etc.

7 - La gestión empresaria es centralizada, con evidencias de predominio de las habilidades " sustentadas en la fabricación"

En muy pocos casos se recurre a servicios de asesoramiento público (ej. Inti) o privado (ej. consultores). Las habilidades gerenciales se sustentan casi exclusivamente en el know how de fabricación, siendo menos numerosos los casos en los que este se combina con un espíritu empresarial para identificar oportunidades de negocios..

8 - Las Pymes han tendido a ampliar su mix de producción como respuesta a la situación de crisis de los últimos años, manteniendo un alto nivel de integración vertical

Las pymes argentinas mantienen dos rasgos típicos de su débil inserción en el tejido industrial nacional: 1) muestran un alto grado de integración vertical, 2) no se orientan hacia un mayor grado de especialización que redunde en mayores niveles de productividad.

En la industria argentina es muy limitada la practica de la subcontratación y esto afecta a las pymes desde dos perspectivas: por un lado reproducen el modelo de las empresas grandes y utilizan proveedores subcontratistas solo en casos de fuertes fluctuaciones de demanda pero no como una modalidad productiva estable de división del trabajo. Tienden a fabricar muchas de las partes que requiere cada bien producido, lo cual no solo plantea un problema de eficiencia-escala optima sino que obliga a mantener un muy diversificado stock de equipamiento. Por otro lado, la falta de un claro mercado de

subcontratación impide que estas empresas tengan una conducta más decisiva en materia de especialización. Aproximadamente el 50% del total de empresas pymes no subcontratan y algo menos del 5% del total de firmas subcontrata más del 30% de la producción.
Debido a la inestabilidad económica el costo de subcontratar sube; asimismo el tamaño del mercado interno limita la búsqueda de ventajas de especialización y escala. En este escenario, las firmas tendieron a ampliar su mix productivo para reducir riesgos y apuntar a una tasa de ganancia más estable. Esto es una característica muy desfavorable para un mercado abierto ya que afecta muy desfavorablemente su eficiencia global (insuficiente escala, elevados tiempos muertos en equipos no utilizados, problemas de calidad) y esto se puede traducir en perdida de capacidad competitiva y de mercado.
En síntesis la mayor apertura del mix de productos no fue acompañada de un aumento de capacidad productiva debido a la insuficiencia del proceso de acumulación. Por consiguiente, una proporción significativa de las pymes se encuentran produciendo un mayor número de bienes en una escala aun más reducida y con equipamientos más obsoletos, desactualizados y en parte mal aprovechados. En el caso de los bienes seriados, que a su vez son transables, está situación se ha constituido en un factor que afecta significativamente sus niveles de competitividad en el nuevo escenario de apertura.

9 - Las pymes se orientan casi únicamente al mercado interno
Del total de empresas metalmecánicas consultadas, solo el 20% de las firmas han exportado más del 10% de la producción de los últimos años. Sin embargo un número mayor de empresas registran experiencias truncas y discontinuas en los mercados externos.
La crisis del mercado interno empujó a un número creciente de Pymes a efectuar exportaciones contracíclicas, pero sin realizar cambios tecno-organizativos en el interior de sus plantas. En general orientan una parte significativa de su producción a atender demandas de su zona de influencia regional o local, siendo relativamente generalizado el hecho de que sus principales clientes se ubiquen en su propia área de localización (esto es particularmente evidente en los casos de Pymes proveedoras de un cuasi-servicio industrial).

10 - La mayoría de las pymes vende su producción a otras firmas, no ingresando directamente al mercado final consumidor
De los casos analizados, cerca del 50% vende más del 70% de su producción a otras empresas y el 20% utiliza canales de distribución ajenos a la firma para colocar más del 70% de las ventas.
Solo un porcentaje limitado de empresas tiene un solo cliente que representa más del 50% de sus ventas. Para más de la mitad su principal cliente representa menos del 10% de su facturación anual. En las ramas con predominio de relaciones intrasector se observan relaciones empresa-principal cliente de mayor peso (para un importante porcentaje de autopartistas el principal cliente representa más del 70% de sus ventas). Por el contrario, las actividades especializadas en bienes finales muestran un grado muy bajo de cautividad, ya que solo el 10% de las firmas dice tener un cliente con peso individual próximo al 50% de su facturación.

11 - La Mayoría de las Pymes carece de estrategias empresariales a mediano plazo
Dadas las características de inestabilidad macroeconómica y el alto nivel histórico de protección, las pymes solo desarrollaron estrategias de corto plazo de tipo reactivo.
El grado de elaboración de una estrategia empresarial adquiere una importancia determinante en el nuevo escenario de apertura, pero sin embargo gran parte de las pymes carecen de una estrategia explícita (60 % de los casos entrevistados en el Gran Rosario y 35% en el Gran Buenos Aires).

Balance de Competitividad de Pymes Metalmecánicas
a) El proceso de apertura e integración subregional impactará negativamente sobre un grupo numeroso de firmas pymes
Un mayor impacto relativo es esperable en las firmas que producen bienes manufactureros susceptibles de ser elaborados en series largas a nivel internacional o caracterizados por procesos productivos poco complejos tecnológicamente, con fuerte incidencia del costo laboral. Los resultados de las investigaciones señalan que dos de cada tres pymes metalmecánicas enfrentaran distintos tipos de amenazas y/o restricciones para continuar su sendero de inserción externo iniciado en los ochenta.

b) El tamaño relativo de la planta y el coeficiente de inversión (cociente entre el monto invertido el los últimos 5 años y la facturación del último año) de los últimos años no parecen ser aspectos decisivos en el grado de afectación de las firmas frente a la apertura.

c) En el marco de muy escasas inversiones productivas, estas estuvieron guiadas por factores que no contemplaban las características del nuevo escenario de apertura e integración.
Sin embargo hay algunas diferencias sectoriales de comportamiento, como por ej. las firmas de implementos agrícolas y de bienes de capital, que enfrentan restricciones y amenazas en el proceso de apertura e integración, registran en promedio coeficientes de inversión significativamente superiores a los de las firmas no afectadas.

d) Las restricciones y amenazas que enfrentan las firmas afectadas por el nuevo escenario, son de distinta entidad, origen y envergadura.
En alrededor del 40% de las firmas entrevistadas, las principales restricciones consisten en desventajas exógenas derivadas del problema de financiamiento (acceso y costo, ausencia de canales de financiamiento para exportar y/o vender en el mercado interno (ej.: fabricantes bienes de capital)), insuficientes márgenes para operar en mercados externos debido al valor del tipo de cambio real o por diferenciales de costos derivados por asimetrías en los precios de los insumos y servicios, la fuerte presión competitiva en mercados pequeños y marginales motivada por la recesion internacional, las insuficiencias de tamaño y escala.
Un tercio de las firmas consultadas se consideran afectadas por restricciones especificas a su funcionamiento(razones endógenas) como por ej.: deficiencias en la org. de la producción, nivel relativo de atraso tecnológico, bajo nivel de productividad, estilo de

gestión más centrado en la fabricación que en la visión global del negocio, escasa disponibilidad de información y el insuficiente tamaño económico.

e) En las firmas que se autoevaluaron no afectadas por el proceso de integración y apertura convergen factores exógenos y endógenos para explicar sus ventajas relativas. Aproximadamente el 70% de las firmas no afectadas sustentan sus ventajas competitivas en factores endógenos y en general han realizado importantes inversiones y cambios tecno-organizativos orientados en algunos casos a consolidar su inserción externa. De todas maneras gran parte de estas firmas tienen limitaciones para profundizar su sendero de crecimiento. Entre estas se destacan el tamaño económico tanto de la firma como de la planta, las dificultades para desarrollar proveedores y avanzar en un sendero de desintegración vertical, los tiempos necesarios para lograr acuerdos de complementación productiva y/o comercial con socios extranjeros, etc.; el resto está protegido en el mercado interno fundamentalmente por razones **exógenas** dado que las firmas gozan de cierta protección natural (costo de los fletes, volúmenes de ordenes de compra, segmentación geográfica productor-cliente, etc.) habiendo tenido un sendero madurativo caracterizado por una débil inserción externa y un débil proceso de inversión. Esto revela que en ciertos mercados no ser una firma afectada no es sinónimo de ser empresa competitiva nacional e internacionalmente.

f) El posicionamiento competitivo de las firmas está condicionado por las diferentes iniciativas productivas desarrolladas por las empresas en el pasado.
Sin embargo, no existe una asociación directa entre el posicionamiento competitivo de las firmas y los niveles relativos de eficiencia micro. Existen situaciones que enfrentan firmas que operan en actividades industriales donde se está registrando una reconversión sectorial, pudiendo ser desplazado o amenazado del mercado debido a cambios en las practicas organizativas de sus principales clientes (ej. terminal automotriz-autopartista).

g) Una de las debilidades detectadas es la falta de información que manejan las firmas referida al impacto que sobre las empresas podría derivar del nuevo escenario futuro. La escasa información sobre escenarios futuros, en el marco de una gestión de tipo fabricante, ha tenido como resultado en algunos casos la realización de inversiones importantes que pueden implicar, para las firmas amenazadas por el nuevo contexto, un proceso de devaluación del capital invertido.

Escenario futuro
El escenario futuro de mayor probabilidad es el de una mayor dispersión intrapyme e intrasectorial que la existente actualmente, con: a) la presencia de algunas empresas exitosas que se asientan más en un posicionamiento competitivo que en ventajas competitivas de los sectores a los que pertenecen; b) la depuración (desaparición o reconversión) de una franja importante de Pymes productoras de distintos tipos de bienes, c) la entrada de nuevos productores Pymes innovadores que aprovechen el nuevo espacio ampliado y d) la sobrevivencia de firmas que conservaran un espacio en mercados vegetativos.
Se efectúa una distinción entre:

1) Firmas con reducidas posibilidades de adaptarse a las nuevas condiciones de mercado

Predominan aquí los productores de bienes que utilizan escasa proporción de mano de obra calificada y que están por debajo de la escala optima mínima en procesos similares a nivel internacional. Están involucradas firmas productoras de bienes intermedios y finales, predominantemente elaborados en series cortas.

Un número importante de agentes económicos que están actualmente amenazados ante este nuevo encuadre podrán llegar a desaparecer por:

a) dificultades en la gestión para encontrar sustitutos viables de lo que producen actualmente debido a los cambios en la demanda;

b) un excesivo sobreequipamiento debido a la gran diversificación del mix de producción;

c) ausencia de equipamiento moderno para obtener economías de escala;

d) excesiva integración vertical incompatible con la tendencia a la fragmentación de procesos.

Se pueden distinguir 2 subgrupos:

1) productores de bienes seriados por debajo de la escala optima mínima;

2) productores de bienes que forman parte de subconjuntos y en los que su permanencia en el mercado dependerá del grado de eficiencia suyo y del resto de los bienes que integran el subconjunto y/o de las políticas comerciales de las firmas que transan el subconjunto terminado.

Este es el ejemplo de algunas terminales automotrices que modificaron sus practicas productivas, desplazando el armado del subconjunto fuera de la planta principal y operando más a un estilo SKD. En estos casos un proveedor independiente puede quedar excluido, independientemente de su nivel competitivo.

2) Productores de bienes que pueden llegar a sobrevivir en forma vegetativa con reducidos niveles de competitividad endógena

Se trata de firmas que sobrevivirán en el nuevo escenario pero que tienen niveles de eficiencia micro reducida en términos de equipamiento, productividad y control de calidad. Este es el caso de numerosos oferentes del mercado de reposición (automotriz, electrodoméstico, proveedores de piezas) que elaboran bienes que ya no se producen en el mundo.

3) Firmas con amplias posibilidades de adaptarse a las nuevas condiciones del mercado ampliado tanto en el mercado externo como interno

En este grupo están incluidos tanto los productores pymes de bienes intensivos en mano de obra calificada donde no es central la escala de producción, como las pymes que a partir de una adecuada combinación de bienes estándar y especiales, diferenciando productos y/o asociándose con firmas extranjeras logren una fuerte inserción externa en el nuevo contexto y/o comportamiento dinámico en el mercado interno.

En el caso de las pymes que elaboran bienes transables no seriados internacionalmente en grandes magnitudes, no existen diferencias importantes de escala que deban compensar. en ese marco su competitividad se centra en la intensidad del uso del factor relativamente más barato en Argentina: mano de obra calificada. El desafío de las pymes industriales argentinas es la elección de nichos de mercado que sean intensivos además en otros factores en los que nuestro país tiene ventajas comparadas tales como

los recursos naturales, la lana, el gas, el cuero y la provisión de servicios conexos y bienes de capital al complejo agroalimentario.

Perspectivas

Según los autores la reconversión del sistema productivo no debería ser la sumatoria de acciones aisladas de las firmas sino que requiere también de la acción coordinada entre agentes económicos públicos y privados. Independientemente de los escenarios posibles, las firmas se enfrentan hoy ante la vulnerabilidad de las ventajas competitivas adquiridas en el pasado, que eran funcionales a un modelo de comportamiento del sector industrial que hoy no está vigente. Las nuevas condiciones de funcionamiento del mercado determinan que gran parte de las pymes se encuentren actualmente ante el dilema de perder posiciones en el mercado e incluso llegar a desaparecer o reconvertir su proceso productivo.

Mientras en el escenario con política pasiva se producirá una fuerte depuración de firmas e incluso es probable que desaparezcan algunas con eficiencia micro, que no han logrado aun consolidar su posicionamiento competitivo, en el escenario con política activa existirá una menor probabilidad de que desaparezcan firmas con eficiencia micro y una mayor chance de que una proporción de firmas amenazadas se puedan reconvertir.

Para un grupo mayoritario de firmas el sendero más previsible es la desaparición o el inicio de un proceso de reconversión productiva que les permita superar el débil posicionamiento competitivo actual, tendencia que será más fuerte cuanto más transables sean los bienes producidos.

La conservación del equilibrio macro va a requerir, entre otras cosas, el diseño de instrumentos explícitos de política horizontal dirigidos hacia las pymes para integrarlas en la nueva modalidad de internacionalización. Deben destacarse en ese sentido las experiencias exitosas de internacionalización y aprendizaje de pymes innovadoras en el mercado interno que en forma no generalizada se han desarrollado en la ultimas dos décadas: subcontratistas de IBM, exportación de plantas llave en mano durante los setenta, el aprovechamiento de nichos del mercado mundial por parte de los productores de bienes de capital para la industria de alimentos y bebidas, etc.

Debe contemplarse que la creación de un nuevo espacio para las pymes en el marco de una mayor complementación productiva con las firmas grandes requiere el inicio de una tendencia a la desverticalización y a la fragmentación de los procesos de producción de estas ultimas, las que, por el contrario han tendido en los últimos años a aumentar el grado de integración vertical intraplanta, constituyéndose este hecho en un factor estructural limitante.

Se deberá discutir si la industria argentina tiene que restringirse en lo fundamental a aprovechar las ventajas naturales y salariales y/o tender a crear ventajas competitivas en sectores y grupos de firmas que ofrezcan factores de competitividad crecientemente complejos, y que faciliten una inserción permanente y jerarquizada en los mercados mundiales.

3.8 EFICACIA DE LAS GARANTÍAS Y PROCESOS JUDICIALES

En la introduccion señale que se podría realizar una tesis completa solo tratando este tema. Tambien escribi sobre lo dificil que es recuperar un credito pese a contar con las garantias de respaldo.
Pero me gustaria advertir que el problema no es exclusivo de las grandes empresas y/o los bancos que financian a pymes, ya que incluso se observa con muchas mas frecuencia, y mayor peso relativo para la empresa, en las pymes que financian a otras pymes con su capital de trabajo. Por si alguna pyme no enfrenta suficientes obstaculos para poder sobrevivir, tambien tiene que financiar gran parte de las ventas a sus clientes y tambien tiene que enfrentar la dificultosa tarea del recupero de sus creditos en la Republica Argentina.
Para este trabajo de investigación se analizaron los casos en cartera de un Estudio de Abogados que atiende a empresas de distintos rubros del comercio y la industria.
Pese a que no se trata de una muestra representativa de estudios, me permite sacar algunas conclusiones sobre los resultados obtenidos

3.8.1 GESTION JUDICIAL Y EXTRAJUDICIAL

Casos de gestión judicial y extrajudicial de estudio de abogados
Se tomaron casos enviados por las empresas para Gestion Judicial o "a Legales".
En la jerga crediticia, se denomina envio a Legales cuando el departamento de créditos agota las instancias para el recupero del crédito y envía el caso al estudio de abogados para su cobro, sea por vía judicial o extrajudicial.
En la muestra tomada se trata de casos de una empresa siderúrgica, una productora de pañales, una financiera, una exportadora de cereales y una fabrica de tejas.
Se analizó el resultado de la gestión del estudio y las distintas garantías que contaba para dicha gestión. Pasado un determinado lapso de tiempo, que entendí de dos años y medio, sin grandes avances de recupero, se considera a la deuda como irrecuperable.
De está forma se puede visualizar el grado de correlación entre las garantías tomadas y el éxito en el recupero del crédito, considerando el número de casos independientemente del monto adeudado por cada cliente.

El resumen del trabajo se puede observar en la siguiente tabla:

Total de casos		140	
Recuperables		42	
Irrecuperables		98	
	total	% recuperables	% irrecuperables
Facturas	66	21,21%	78,79%
Cheques	21	38,10%	61,90%
Doc. Directo	24	16,67%	83,33%
Pag avalado	18	61,11%	38,89%
Fianza	5	40,00%	60,00%
Hipoteca	3	100,00%	0,00%
Prenda flotante	3	0,00%	100,00%
Otros	0	0,00%	0,00%
	140	30,00%	70,00%

Notas:

Casos: son los distintos clientes morosos que pasaron a gestión de Legales. Hubiese sido importante tambien poder analizar el grado de morosidad de cada caso.
Recuperables: el criterio utilizado para casos no resueltos fue que se consideran recuperables aquellos con 50% o más de posibilidades de recupero del crédito.
Irrecuperables: Los considerados no recuperables. En general los casos con 50% o menos de probabilidades se tomaron como irrecuperables. También casos en los que la antigüedad supera los 2 años y medio.
Prenda flotante: es la que se realiza sobre el material para comercializar (bien de cambio) que va rotando, a diferencia del caso de la prenda fija que es sobre un determinado bien.

Se debe mencionar que el 95% de los casos corresponden a las empresas comerciales mencionadas, y el resto a la entidad financiera.
Existen marcadas diferencias en la forma de otorgar crédito a una empresa pyme por parte de los proveedores comerciales en comparacion con un banco. Las empresas comerciales en general tienen una asignación de crédito más ágil y dinámica y sobre un sector de mercado especifico. Lo expuesto implica que asumen un mayor riesgo por dos motivos:

1) Normalmente el nivel de garantias sobre el credito otorgado es de menor calidad en comparacion con los bancos;
2) No tienen la posibilidad de diversificar el riesgo entre diferentes industrias ya que, salvo contados casos, atienden a un sector de empresa de determinado rubro de la economia;

Pero por otro lado, la ventaja que tienen es que conocen (o deberian hacerlo) muy bien a casi todos sus clientes, ya que tienen un conocimiento de su sector especifico mucho mas profundo en comparacion con un banco.

Los Bancos, por el contrario, en especial en momentos como el efecto Tequila, esperan que los clientes los llamen y cumplan con toda la requisitoria del BCRA para luego tomarse todo el tiempo del mundo para asignar una línea de crédito.
En la coyuntura de 1997, con excesiva liquidez, esta metodología tendió a cambiar y se observó una mayor avidez por captar un importante volumen de negocios. En la segunda parte de 1998, en 1999 y lo que va del 2000, los bancos siguen estando muy lejos de las pymes.
Prevalece el problema de las pymes de no contar con garantías liquidas para otorgar a quienes deben financiar su desenvolvimiento. Entonces al existir un mayor riesgo por falta de colaterales o bien por el tema ya citado de la asimetria de la informacion, siempre terminan pagando costos más altos.

De la investigación realizada pueden destacarse los siguientes aspectos:

1) En casi el 50% de los casos, el acreedor solo contaba con facturas y/o notas de débito a la hora del reclamo, lo cual dificultaba el recupero ya que debe iniciarse juicio ordinario con años de duración.

2) Aparece solo el 30% de los casos como deuda recuperable. Esto puede tener varios significados:

BIBLIOTECA DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
Profesor Emérito Dr. ALFREDO L. PALACIOS

- Existe un lapso de tiempo importante entre la cesación de pagos del deudor y su envío a Legales, sea porque se agotan las instancias de cobro extrajudicial o porque hay demoras administrativas en el armado de los legajos. Esto perjudica la labor de los abogados ya que ante una empresa inviable el paso del tiempo desmejora la situación económico-financiera y por lo tanto es menor la posibilidad de cobro.
- Salvo cuando se trata de juicios ejecutivos y/o ejecución de garantías reales, la labor del abogado poco agrega al éxito del recupero. Al tratarse de juicios ordinarios el pago depende más de la voluntad del deudor, y juega un rol importante la necesidad de mantener la relacion comercial que tenga el deudor con el acreedor en el futuro.

3) Se observan muy pocos casos con garantías reales (hipotecas y prendas). Esto no es porque no se tomen este tipo de garantías, sino porque el acreedor privilegiado en general no necesita llegar a un estudio de abogados para cobrar su deuda, salvo cuando la empresa cierra sus puertas.
El deudor que continua en actividad no puede trabajar sin su galpón (hipoteca) o sin sus maquinas (prenda fija). Sin embargo puede ser dificultoso recuperar material prendado en forma flotante salvo que se realicen auditorias periódicas. Se puede observar que en los casos observados no hay recupero pero existen muchos deudores que acuerdan antes de llegar su legajo al estudio por el temor de la defraudación penal ante la desaparición de la mercadería prendada, con lo cual en realidad la prenda flotante también tiene utilización en plaza.
Debe aclararse que no es lo más usual que el crédito comercial de las pymes este garantizado con garantía real, ya que ello desmejoraría el scoring que los bancos le otorgan al observar gravámenes sobre sus bienes. En general los empresarios pymes procuran solo en ultima instancia otorgar garantías reales y en casos de gran conveniencia como por ejemplo una financiación a largo plazo y con bajas tasas de interés.

4) Respecto a los pagares avalados en forma personal se destaca un alto porcentaje de recupero (61 %). Es una buena forma de involucrar a los directores y accionistas en la responsabilidad de la sociedad que manejan. Para que un aval personal sea efectivo deben realizarse algunas tareas adicionales: actualización y seguimiento de las manifestaciones de bienes con verificaciones de dominio de por medio, certificación de firmas, control de escrituras, etc..
Sin estos trabajos adicionales desmejora sensiblemente la eficacia de este tipo de avales. De todas formas siempre queda la posibilidad de que el deudor "empapele" medio país con avales personales, aunque si se controlan los embargos preventivos, se podrán anticipar dificultades.

5) Resulta llamativa la escasa eficacia del documento directo, inclusive menor al de las facturas, ya que se puede efectuar pedido de quiebra y/o juicio ejecutivo, a diferencia del juicio ordinario que salvo para montos significativos resulta no aconsejable cuando se efectúa el análisis costo-beneficio.
Como defensa ante el pedido de quiebra, el deudor apela al concurso preventivo.

6) Las distancias importantes son en general un elemento que genera demoras importantes para el recupero del crédito. Por ejemplo con un deudor domiciliado en jurisdicción distante respecto al estudio de abogados, es habitual ver que se actúa a través de abogados corresponsales y se remiten instrucciones ante eventuales audiencias de conciliación.

Si consideramos a las pymes en condicion de acreedoras de otras pymes por los creditos que les otorgan, la situacion es bastante mas complicada que lo observado en los resultados de la muestra.
Lo habitual es que las pymes solo cuenten con las facturas a la hora del reclamo judicial, salvo algunos casos donde entregan la mercaderia contra entrega de los cheques, hecho que mejora sensiblemente su capacidad de recupero de la deuda.
El recupero de las pymes por sus acreencias en concursos preventivos es muy bajo. Salvo los casos donde consiguen vender sus creditos, el resto es practicamente irrecuperable teniendo en cuenta que es muy baja proporcion de empresas concursadas que logran salir adelante.
Es habitual observar también que, las pymes en situacion mas delicada (tanto economica como financieramente) son las que normalmente se llevan la mayor cantidad de incobrables. A diferencia de las grandes empresas, las pymes no cuentan con una estructura para analizar riesgo crediticio, y entonces su principal fuente de conocimiento del estado del deudor es el contacto con el resto de los proveedores de menor importancia relativa para el deudor: fleteros, insumos menores.
Una empresa que entra en cesacion de pagos empieza generalmente por los proveedores menos relevantes para su actividad, y es esa una fuente importante para conocer el estado de la empresa a la que se le otorga un credito. Como la pyme que está en mala situacion tambien tiene problemas con estos proveedores menores comunes, no los puede utilizar como fuente de informacion.

En definitiva, las instituciones no financieras que financian a pymes, sean grandes o pequeñas empresas, no cuentan con la cobertura de garantias con que cuentan los bancos y por lo tanto su nivel de recupero es teoricamente mas bajo. Luego, la necesidad que tiene un deudor de un determinado proveedor comercial, lo coloca a este es una situacion privilegiada para cobrar aunque paradojicamente no cuente con garantias privilegiadas para el recupero de su acreencia.

3.8.2 QUIEBRAS SIN ACTIVO

Una investigacion de la Comision de Actuacion Profesional en Procesos Concursales revela las cifras que se observan en el cuadro que sigue a continuacion.

Quiebras sin activo	Quiebras con activos inferiores a $ 50 mil	Quiebras con activos superiores a $ 50 mil	Quiebras de las que se carece de informacion
65%	19%	12%	5%

Las quiebras sin activo se han convertido en un problema cronico que merece analizar un procedimiento alternativo que impida que el sistema siga dilapidando recursos en

situaciones en las cuales los acreedores no pueden recuperar porcion alguna de sus creditos.
Entres las propuestas de la comision proponen la figura de una quiebra sin tramite. De no poder demostrarse en forma previa y fehaciente la existencia de bienes, si se acreditara el estado de cesacion de pagos, corresponderia decretar la quiebra sin liquidacion. Para que se habilite la quiebra liquidativa, el acreedor o los denunciantes deberan demostrar la existencia fisica o juridica de los activos.

Quiza una medida como esta pueda ayudar a agilizar la lentitud que se ha generalizado para cualquier proceso de recupero de credito que se quiera analizar.

3.9 EVOLUCION Y DESEMPEÑO DE FONDOS DE GARANTIA

3.9.1 LOS PROGRAMAS DE LA SBA EN CIFRAS

Como ya mencione en la seccion de fundamento tecnico, el **Capital Access** incluye cinco areas de programa, que son:

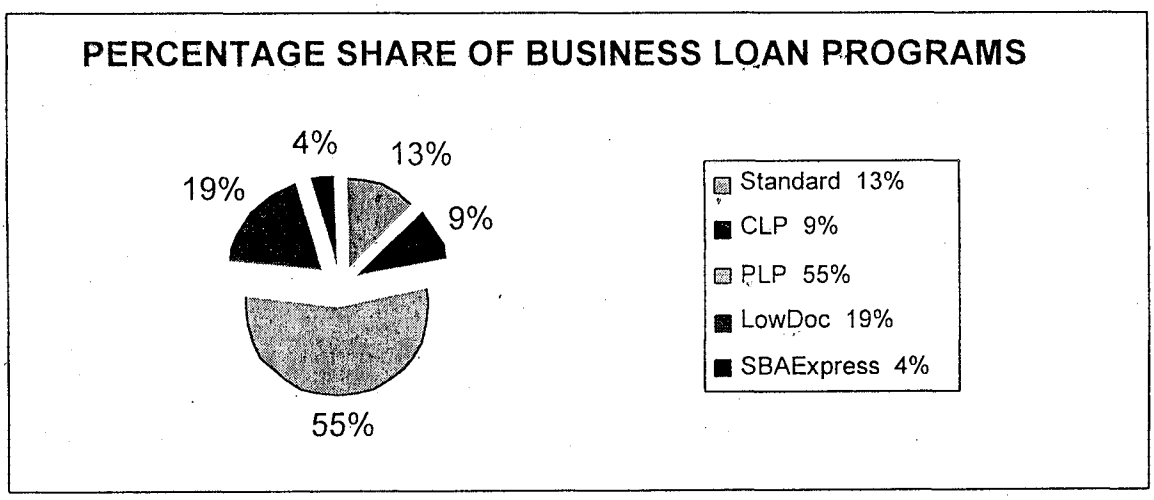
1. Business Loan Program
2. Development Company Assistance
3. Investment Company Assistance
4. Surety Bond Assistance
5. International Trade

1. Business Loan Program

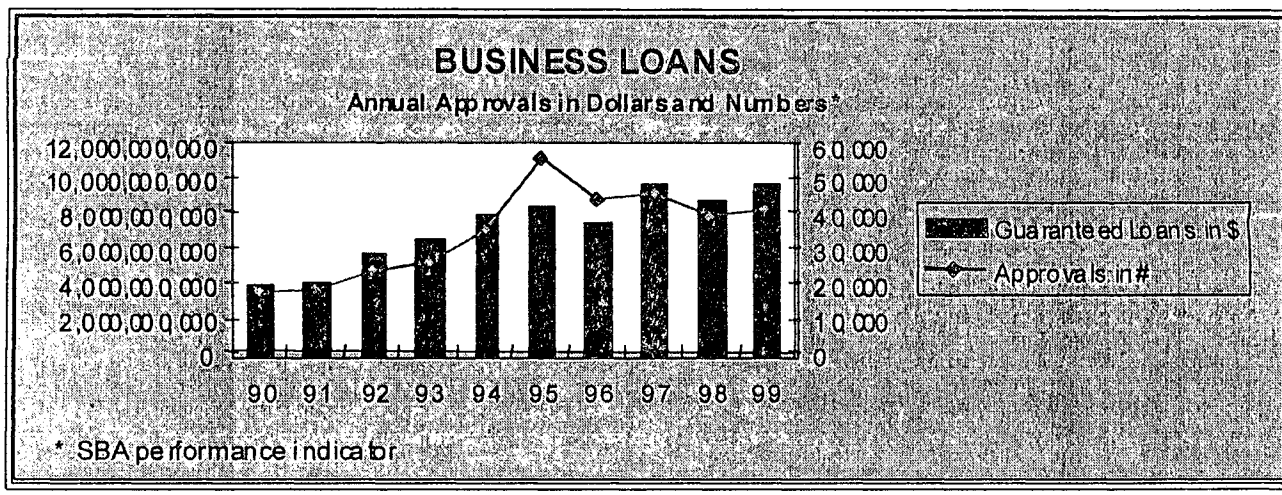
Tambien llamado 7(a) Loan Program En el año fiscal 1999, la SBA garantizo un total de
40,470 7(a) loans proveyendo $9.54 billion en financiamiento para las pequeñas y medianas empresas americanas. En este año 1999, el volumen en dolares fue el segundo mas grande en la historia del programa, y en los ultimos 7 años se ha duplicado el numero de prestamos.

Otros highlights acerca del desarrollo de los diversos programas son:

- ✓ El numero de aprobaciones de prestamos crecio regularmente desde 1986 hasta 1995, destacandose un salto importante entre 1991 y 1995, donde alcanzo un maximo de 58 mil prestamos. Las aprobaciones declinaron en 1996 a 45 mil y han estado en un nivel en torno a los 40 mil en los años 1998 y 1999.
- ✓ Las compras de creditos (Purchases) se incrementaron levemente en el programa 7(a) durante 1999
- ✓ Las cancelaciones o bajas (charge-offs) tambien se incrementaron en el Programa 7(a) en el año 1999
- ✓ Los programas PLP, CLP y SBAExpress, que se basan en el analisis de credito de los prestamistas, han estado creciendo en forma regular en los ultimos años. Los prestamos LowDoc representan el 26% del numero total de prestamos aprobados y un 19% del monto en dolares aprobado en 1999. El siguiente grafico muestra la participacion de cada programa respecto del total de prestamos hechos en 1999:



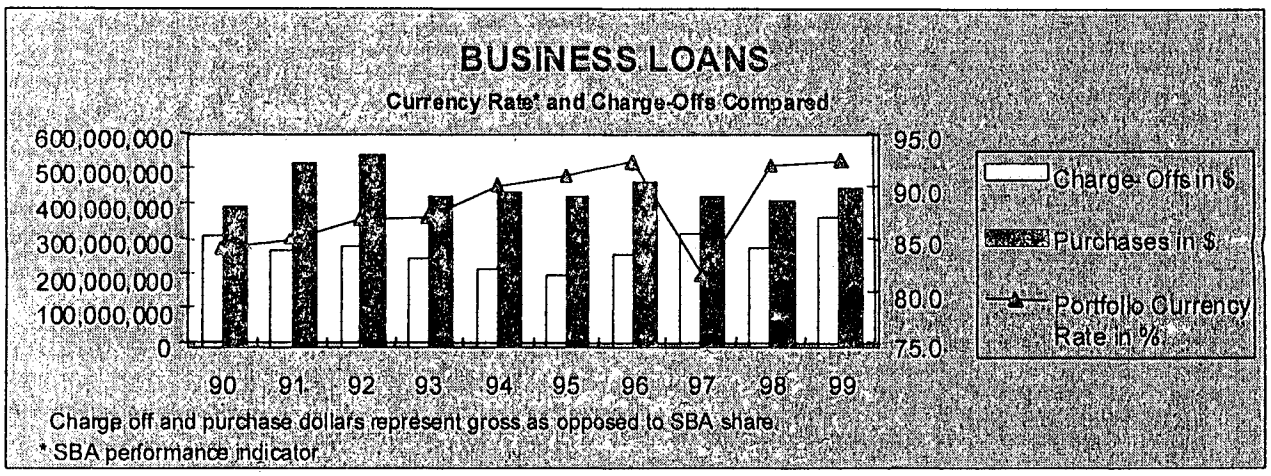
- ✓ Durante 1999, la SBA garantizo 40470 prestamos, por un monto total de U$S 9540 MM. Informacion historica respecto a la aprobacion de prestamos se observa en el siguiente grafico:



El cuadro que sigue muestra un incremento en los prestamos aprobados tanto en volumen de dinero como en numero de prestamos en 1999. Los datos tambien muestran que el portfolio a vencer en 1999 crece al 92,2% contra un 91,8 % en 1998. Según funcionarios de la SBA la mejora se debe a una mayor precision y rapidez de reportes por parte de los prestamistas.

BUSINESS LOANS	FY 1998	FY 1999	CHANGE	% CHANGE
Net Approvals ($)	8.6B	9.54B	0.94B	10.9%
Net Approvals (#)	38,974	40,470	1,496	3.8%
Portfolio Current (%)	91.8%	92.2%	0.4%	0.04%
Portfolio Past-Due/Delinquent(%)	3.9%	3.5%	(0.4%)	(10.2%)
Portfolio in Liquidation (%)	4.3%	4.3%	0.00	0.00
Purchases ($)	409.7M	438.8M	29.1	7.1%
Purchases (#)	4,526	4,910	384	8.5%
Charge-Offs ($)	264.9M	357M	92.1	34.8%
Charge-Offs (#)	4,018	5,253	1235	30.7%
Charge-offs as a % of Disbursements	7.52%	7.4%	(0.12%)	(1.6%)
Charge-offs as a % of Outstanding Portfolio	1.16%	1.57%	0.41%	35.4%

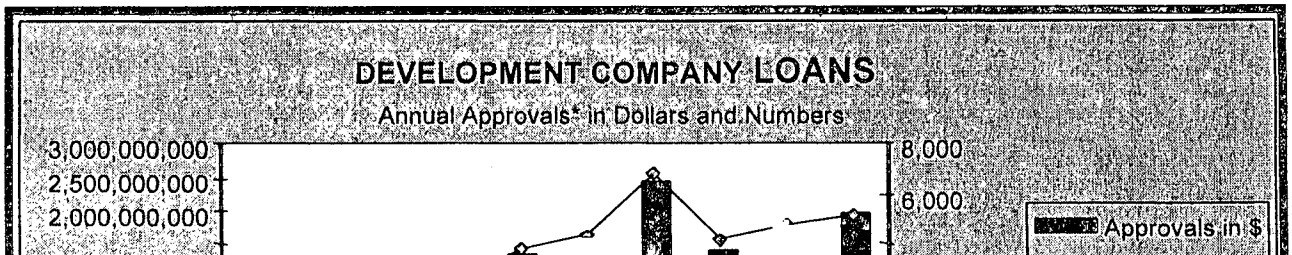
Durante 1999, 4910 prestamos por un total de U$S 438,8 MM fueron comprados a los prestamistas, y 5253 prestamos por un monto de U$S 357 MM fueron cancelados. Esto es un incremento respecto a 1998 debido al crecimiento en el programa de prestamos a empresas desde 1992. El porcentaje de creditos en situacion normal (a vencer) ha mejorado desde un 84% al actual 92% en la pasada decada (en el cuadro se observa un error de datos por cambio de sistema de reporte en 1997). En el siguiente cuadro se observa la evolucion de las compras de prestamos y las cancelaciones, asi como el porcentaje de cartera normal.



1. Development Company Program (504)

Veamos algunos numeros que muestran el desarrollo del programa Seccion 504:

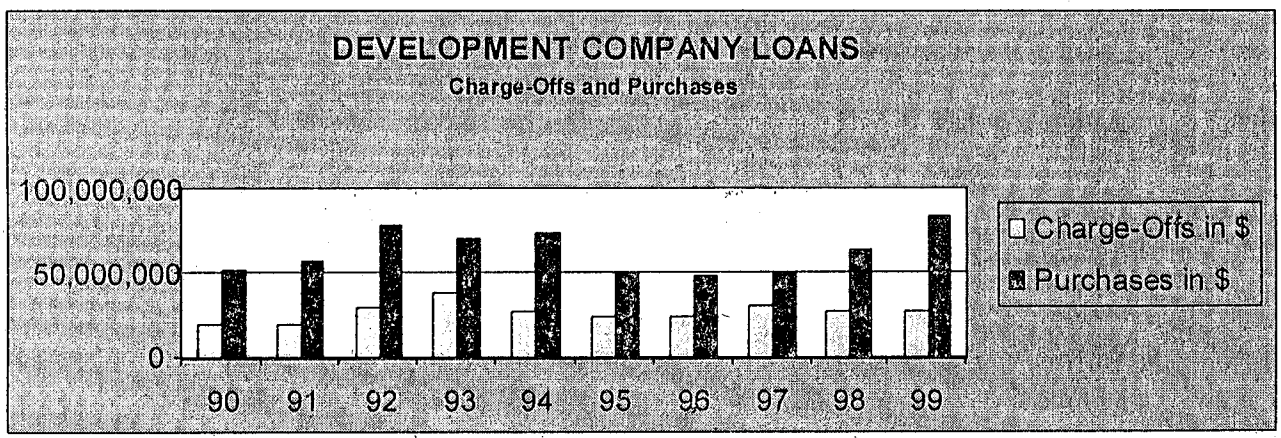
- ✓ Los prestamos crecieron desde 1990 hasta 1996. En 1997 se produce una reduccion de la demanda, posiblemente como consecuencia del incremento en las comisiones que resultaron en una tasa de subsidio 0. En 1998 el volumen reboto de alguna manera, superando a 1997, posiblemente ahora por la reduccion de las comisiones. La tendencia continuo en 1999 aumentando el numero de prestamos y el total en U$S (nuevamente se redujo la comision)
- ✓ Las compras, tanto en dolares como en numero de casos, decrecen en 1999 respecto a 1998
- ✓ Las cancelaciones, tanto en dolares como en numero de casos se incrementan en 1999 respecto al año anterior
- ✓ Las CDC han provisto mas de U$S 14 mil MM en el programa de asistencia financiera 504 a mas de 40 mil pequeñas empresas en proyectos por montos superiores a U$S 32 mil MM incluyendo inyeccion de equity y financiamiento bancario. En base al criterio utilizado para estimar la creacion de puestos de trabajo, las CDC han reportado que aprox. 890 mil empleos han sido creados o mantenidos gracias a los proyectos basados en en el programa 504
- ✓ Durante el año 1999, 5159 prestamos fueron aprobados con un monto total de prestamos por U$S 1980 MM. El siguiente grafico muestra que, despues de un crecimiento constante durante 1990, se produce una caida en 1997. El año 1999 muestra un nuevo incremento en el numero de prestamos y en el monto global de los mismos respecto a 1998.



El siguiente cuadro muestra un incremento en la cantidad de prestamos y volumen global de los prestamos Seccion 504 en el año 1999 respecto a 1998, observandose tambien un incremento en las compras y cancelaciones-bajas.

DEVELOPMENT COMPANY LOANS	FY 1998	FY 1999	CHANGE	% CHANGE
Net Approvals ($)	1,769M	1,982M	213	12%
Net Approvals (#)	4,847	5,159	312	6.4%
Purchases ($)	62.2M	83.1M	20.9M	33.6%
Purchases (#)	233	220	(13)	(5.6%)
Charge-Offs ($)	27.7M	37.7M	10M	36.1%
Charge-Offs (#)	127	192	65	51.18%
Charge-offs as a % of Disbursement	3.13%	3.06%	(0.07%)	(2.24%)
Charge-offs as a % of Outstanding Portfolio	0.39%	0.47%	0.08%	20.51%

El siguiente grafico muestra la evolucion de las compras y cancelaciones:



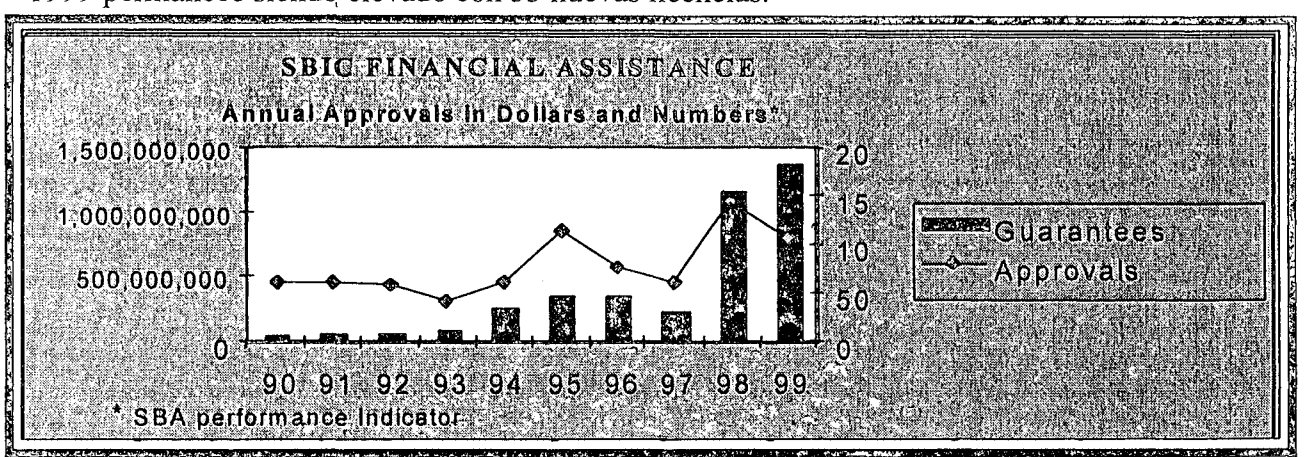
1. Investment Company Assistance

Veamos algunos numeros que muestran el desarrollo del programa SBIC:

- ✓ El monto de leverage en liquidacion como porcentaje del total del programa vigente ha continuado su declinacion desde un 39% en 1994 a un 9,7% en 1998 y a un 6,2% en 1999.
- ✓ Las aprobaciones de leverage se siguen incrementando a la vez que interes en las participaciones en empresas siguen siendo alto
- ✓ La actividad de otorgamiento de licencias se mantuvo alta, especialmente entre potenciales inversores
- ✓ Un nuevo proceso de fondeo, "just in time funding", provee a las SBIC con la flexibilidad que requieren las pequeñas empresas
- ✓ Durante 1999 las SBIC realizaron 3096 inversiones en pequeñas empresas por un monto global de aprox. U$S 4200 MM

- ✓ Los terminos de los compromisos de deuda de las SBIC con la SBA fueron extendidos de manera tal que los fondos pueden ser reembolsados en un periodo de 5 años, periodo similar al ciclo de inversiones de las SBIC.

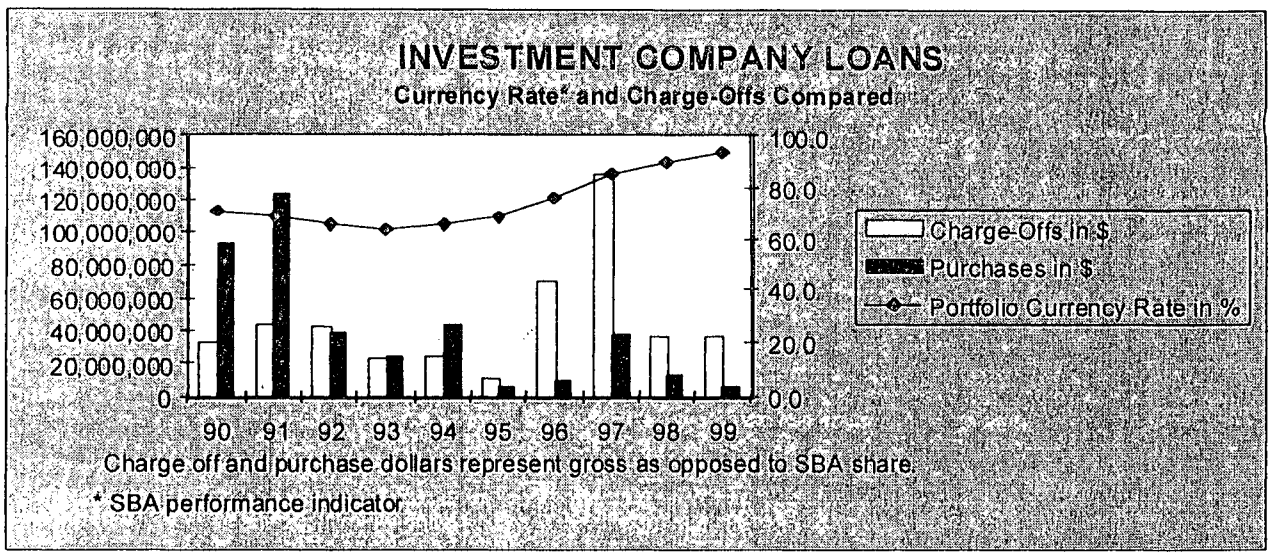
El siguiente grafico muestra la actividad de financiamiento del programa SBIC en los ultimos 10 años. Este financiamiento es en forma de debentures, acciones preferidas y titulos valores de participacion (participating securities). El programa de **participating securities,** inicialmente autorizado en 1992 e implementado en 1994, difiere la obligacion de las SBIC respecto a pagos de interes y permite a la SBA participar en las ganancias del portfolio de las SBIC atribuible al financiamiento a traves de este programa. A septiembre de 1999, la SBA recibio mas de U$S 42 MM en participacion de ganancias provenientes de las SBIC. El numero de licencias de SBIC otorgadas en 1999 permanece siendo elevado con 53 nuevas licencias.



cancelaciones de casos de liquidación completa.

INVESTMENT COMPANY LEVERAGE	FY 1998	FY 1999	CHANGE	% CHANGE
Approvals ($)	1,161.6M	1,367M	205.4	17.7%
Approvals (#)	144	106	(38)	(26.4%)
Portfolio Current ($)	90.3%	93.6%	3.3%	3.6%
Portfolio Past-Due/Delinquent (%)	0.0%	0.2%	0.2%	---
Portfolio Liquidation ($)	9.7%	6.2%	(3.5%)	(36.1%)
Purchases ($)	12.6M	6.1M	(6.5M)	(106.56%)
Purchases (#)	16	4	(12)	(75%)
Charge-Offs ($)	36.4M	35.8M	(0.6M)	(1.65%)
Charge-Offs (#)	48	32	(16)	(33.33%)
Charge-offs as a % of Disbursement	8.62%	8.18%	(0.44%)	(5.1%)
Charge-offs as a % of Outstanding Portfolio	1.86%	1.57%	(0.29%)	(15.59%)

El siguiente grafico muestra la tendencia de los ultimos de 10 años En el año 1997, las cancelaciones (charges off) crecen significativamente debido al reconocimiento de perdidas de años anteriores (debido a decision legislativa de reventa de acciones preferidas y cancelaciones por liquidacion). El porcentaje de cartera normal crece desde un 90,3% en 1998 hasta un 93,6% en 1999.

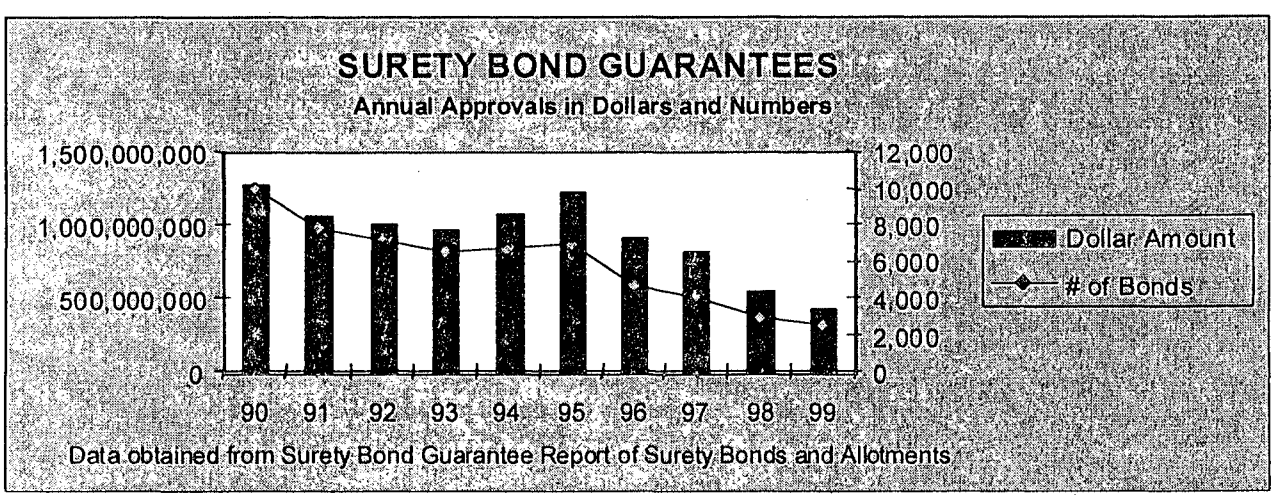


1. Surety Bond Assistance

Algunos puntos destacables del programa SGB (surety guarantee bond) son:

- Las aprobaciones han fluctuado en los ultimos 10 años con una tendencia descendente en los ultimos 5 años. En 1999 tambien decrece el volumen respecto a 1998.
- En el año 1999, 2399 cauciones fueron aprobadas garantizando contratos por un monto global de U$S 426 MM (el share de la SBA fue de U$S 328 MM), U$S 12,4 MM en reclamos fueron pagados, y U$S 3,7 MM fueron recuperados.

El siguiente grafico muestra la evolucion de las aprobaciones en los ultimos 10 años. El volumen de la SGB usualmente tiene correlaicon con la industria de la construccion.



El monto promedio de las cauciones garantizadas decrecio de U$S 185492 en 1998 a U$S 177602 en 1999, indicando que el direccionamiento de la SBA va hacia contratistas mas pequeños.
La siguiente tabla compara el volumen del programa en 1999 con los resultados de 1998:

FY 1998	FY 1999	$ CHANGE	% CHANGE
531M	426M	(105M)	(19.8%)
2,860	2,399	(461)	(16.1%)
16.6M	12.4M	(4.2M)	(25.3%)
5.9M	3.7M	(2.2M)	(37.3%)

1. International Trade

(ver en seccion de fundamento tecnico)

3.9.2 LOS SISTEMAS DE GARANTIA EN EUROPA – Caso Elkargi SGR

Las cifras de Elkargi SGR

Evolucion de las cifras mas significativas del periodo 1997 – 1998

Cifras en Euros

Concepto	1997	1998
Empresas socios – nro. de empresas	7029	7272
Avales formalizados totales - millones	753,6	897,24
Riesgo en vigencia – millones	259,2	328,1
Avales formalizados en el ejercicio - millones	131,1	161,6
Recursos propios en millones	35,9	41,4
Ratio de morosidad según riesgo en vigencia	1,20 %	0,58%
Ratio de fallidos según riesgo vencido	1,54 %	1,33 %
Beneficios en millones	1,79	2,27

Evolucion del numero de empresas socios y otros indicadores

La base empresarial del Elkargi SGR viene creciendo a un ritmo medio anual acumulativo del 5% durante el ultimo quinquenio. De los 7272 socios, 37 son protectores y 7235 son empresas socios participes. La distribucion sectorial de las empresas socios es, para el ejercicio 1998, como sigue:

Sector	Numero de empresas	% Total
Industria	3059	42,3
Comercio	1432	19,8
Servicios	2154	29,8
Construccion	500	6,9
Primario	90	1,2

Total	7235	100

El 83% de las empresas socios de Elkargi SGR tiene menos de 25 empleados. El 92% son empresas de hasta 50 personas empleadas.

Personal empleado	Numero de empresas	% Total
De 1 a 5	3297	45,6
De 6 a 25	2716	37,5
De 26 a 50	618	8,5
De 51 a 100	317	4,4
Mas de 100	287	4,0
Total	7235	100

Entre los factores que explican el crecimiento de la actividad avalista y que han contribuido a favorecer y potenciar el acceso de las empresas a los avales de Elkargi SGR, merecen destacarse:

- el continuo crecimiento de la base societaria
- la generalizacion al conjunto de las entidades crediticias de acuerdos sobre las lineas de financiacion en condiciones preferenciales de tipos de interes, comisiones y plazo de amortizacion (hasta 7 años), a traves de la intermediacion financiera de Elkargi SGR
- la reduccion paulatina que ha venido experimentando el coste de intermediacion financiera para las operaciones de financiacion garantizadas por Elkargi SGR
- y la adecuacion de los limites maximos de aval por empresa socio, hasta los actuales 0,72 MM de euros

Del total de 328 MM de euros de avales formalizados por Elkargi SGR, que se mantenian en vigor al 31-12-98, un 51% han ido dirigidos al sector industrial.

Sector economico	Avales en vigor	
	Importe MM euros	Porcentaje
Primario	5,25	1,6
Industria	167,34	51,0
Construccion	31,5	9,6
Comercio	43,31	13,2
Transporte	18,37	5,6
Servicios	62,35	19,0
Total	328,12	100,0

Los limites de aval de 0,72 MM de euros son de aplicación indistintamente tanto para los avales financieros como para los avales tecnicos de Elkargi SGR. Por lo tanto, las empresas socios disponen de un limite global de 1,44 MM de euros, sin sobrepasar los limites especificos de 0,72 MM para los avales financieros y de otros 0,72 MM para los avales tecnicos.

En el mes de noviembre de 1998 se redujo a la mitad la comision por avales financieros pasando del 1,0% anual al 0,5% anual.

Condiciones de financiacion general

Beneficiarios	Empresas socios de Elkargi SGR
Finalidad	Financiacion de inversiones
Modalidad de financiacion	Prestamos avalados por Elkargi SGR
Importe maximo	721 mil euros por empresa
Tipo de interes	Euribor + 0,25% para operaciones en pesetas – Euribor para plazo de 6 meses
Revision del tipo de interes	Por periodos semestrales
Liquidacion de intereses	Trimestrales, por periodos vencidos
Comision de apertura	0,50% por una sola vez
Plazos de amortizacion	- Hasta 12 años para inversiones en pabellones o locales - Hasta 7 años para inversiones en resto de activos fijos
Amortizacion anticipada	Cualquier parte de la deuda a vencer podra ser amortizada anticipadamente

En lo que se refiere a la financiacion bonificada, el tipo de interes sera el que se determine en los distintos convenios de colaboracion con la bonificacion correspondiente (gobiernos Vasco, de Navarra, de la Rioja, Iniciativa pymes, ICO, etc.)

Avales Tecnicos

Desde el 1-1-99, los avales tecnicos han visto mejoradas sus condiciones de precio, reduciendose la comision desde el 0,7% al 0,6% anual, manteniendose el 0,1% para los avales de licitacion, y suprimiendose la comision del 0,25% por formalizacion.
La demanda creciente de fianzas y avales tecnicos viene impulsada por la gran diversidad de situaciones en que se encuentran las empresas por todos los sectores de la actividad economica, como son: empresas constructoras, proveedores del sector publico, transportistas, fabricantes de maquinaria, agencias de viaje, empresas de trabajo temporal, anticipos de clientes, garantia de cumplimiento de obligaciones.
Las fianzas y avales tecnicos se prestan en garantia de:

- concursos y licitaciones para contratos de obras diversas
- contratos de suministros
- contratos de prestacion de servicios
- ejecucion de obras privadas y publicas
- cumplimiento de contratos de suministros o de prestacion de servicios
- garantia de buen funcionamiento
- anticipos de clientes
- ejercicio de distintas actividades profesionales tales como agencias de transporte, empresas de trabajo temporal, agencias de viaje, agentes y corredores de seguros.

Entre las ventajas de este tipo de avales se pueden mencionar:

- evita la inmovilizacion de recursos que supone la constitucion en efectivo de las fianzas
- permiten mantener libres de limites de riesgo con las entidades financieras, para su utilizacion en otras necesidades tipicamente financieras
- propocia la conclusion de contratos
- facilita el trafico mercantil a un costo reducido
- costos fiscalmente deducibles

Resumen de los sistemas de garantia en Europa

País	Situación
Alemania	24 sociedades de ambito regional (land) afiliadas a la asociacion europea (AE)
Austria	8 sociedades regionales no afiliadas a la AE. Hay garantias publicas disponibles a traves de dos fondos nacionales
Belgica	17 sociedades integradas a la AE. Hay garantias publicas disponibles a traves de un fondo nacional
Dinamarca	12 sociedades de pequeña dimension, vinculadas entre si, no afiliadas a la AE
España	21 sociedades. Garantias publicas disponibles para programas especiales
Grecia	Garantias publicas disponibles pero de pequeña dimension
Holanda	Garantias publicas disponibles a traves de dos fondos nacionales. Uno para capital de riesgo y otro para creditos
Irlanda	Garantias publicas disponibles pero de pequeña dimension
Italia	573 sociedades. Agrupados en cinco sistemas separados, asociados a un nivel nacional, afiliados a la AE.
Luxemburgo	2 sociedades, una para la artesania y otra para el comercio, poco relevantes. No afiliadas a la AE.
Portugal	Proyecto piloto, sociedad formada en 1995. Existian garantias publicas disponibles pero de escasa dimension.
Reino Unido	Garantias publicas disponibles a traves del sistema de garantias de credito.
Suiza	10 cooperativas regionales para la artesania y una nacional para la industria

3.9.3 FONDOS DE GARANTIA QUE FUNCIONAN EN ARGENTINA

Hasta mediados de 1999, existian cuatro entidades autorizadas para operar como SGR de acuerdo a la ley 24467. Algunas SGR muestran una estrategia abierta, de diversificacion de asociados, con pymes pertenecientes a diferentes sectores economicos. Otras son estructuras de integracion vertical donde proveedores comunes de una gran empresa, productores de distintos tipos de insumos y clientes de esta, conforman una empresa emisora de garantias para beneficio de todas las pymes vinculadas en la cadena productiva.
Por otro lado, en 1996 comenzo a funcionar en la provincia de Buenos Aires el Fondo de Garantia Buenos Aires (FOGABA), cuyo objetivo es facilitar el acceso al credito a la pymes radicadas o que desarrollan su actividad principal en la provincia. Este fondo esta regulado por una ley provincial.

Los casos de Garantizar y FOGABA seran explicados con mayor detalle a continuacion, asi como el caso de Compañía Afianzadora de Empresas Siderurgicas SGR sera desarrollado en la siguiente seccion.
Las otras dos entidades autorizadas a la fecha señalada eran Macroaval SGR, que contaba con 102 socios participes, sus socios protectores eran el Banco de Salta y el gobierno de dicha provincia, con capital fundacional no muy importante ($ 250 Mil), y Avaluar SGR que contaba con tres socios protectores (Aluar, Fate e Hidroelectica Futaleufu y 124 socios participes asociados.

Garantizar SGR

Con el objerto de otorgar garantias para facilitar el acceso de la pyme al credito y brindar asesoramiento en general a los socios participes se crea Garantizar.
Hacia mediados de 1999 ya contaban con 1000 socios participes y con un fondo de riesgo de $ 20 MM con la siguiente distribucion de socios protectores: Banco Nacion $ 15 MM, Pcia. Mendoza $ 2 MM, empresas rubro plastico $ 3 MM. En aquel momento estaban por incorporar a otros 2 bancos y empresas que quieren financiar a sus clientes. Ya en el año 2000, el fondo de riesgo se habia incrementado a $ 40 MM mientras que las garantias flotantes otorgadas llegaban a $ 60 MM.

Cuentan como consultor asociado con Elkargi de España (ver mas adelante).

El aval de Garantizar es considerada garantia preferida y autoliquidable para los bancos y por lo tanto las tasas que ofrecen deberia rondar entre el 9 y el 11 % anual y plazos de entre 3 y 5 años.

El proceso de aprobacion del otorgamiento del aval sigue el siguiente esquema:
1) Luego de analizar los antecedentes basicos del potencial socio se otorga la aprobacion para la suscripcion de acciones. Se suscribe en esta etapa el 50% de las acciones (1000 acciones a $ 1 cada una).
2) Se realiza por parte de la pyme la solicitud formal de garantia, lo que implica ingresar en un proceso de analisis de la situacion de la empresa. Esto tiene un costo del 0,5% del monto de aval solicitado (con un minimo de $ 500).
3) Para el otorgamiento del aval debe pasarse el filtro de las diferentes comisiones: fiscalizadora, riesgo y garantias.

Los datos a proporcionar para solicitar el contrato de garantia son:
-Copia con firma certificada por consejo profesional en ciencias economicas de los ultimos 3 balances cerrados por periodos de 12 meses. Balance de sumas y saldos con antigüedad no mayor a 30 dias, o manifestacion de bienes a la fecha suscripto por profesional responsable.
-Copia autenticada del estatuto social, con sus modificaciones (actas de asamblea)
-Copia autenticada de las actas de asamblea y directorio con designacion de autoridades y distribucion de cargos
-Copia autenticada del acta de asamblea que aprueba la distribucion de utilidades

BIBLIOTECA DE LA FACULT... ECONOMICAS
Profesor Emérito Dr. ALF...DO L. PALACIOS

-Nomina y datos filiatorios (nombre, nro. de documento, edad, estado civil, profesion y domicilio) de los tenedores del paquete accionario, con indicacion de participacion porcentual, o de los titulares.
-Detalle mensual de ventas y compras, sin iva ni impuestos internos, de los ultimos 3 ejercicios y lo que va del corriente
-Deuda bancaria discriminada, a la fecha, en formulario adicional que adjunta la SGR
-Situacion fiscal y previsional, iva, ganancias, aportes y contribuciones
-Cash flow por un periodo que comprenda el de la garantia, con un minimo de 2 años, con indicacion de las premisas del calculo
-Manifestacion de bienes de los garantes solidarios suscripta por profesional responsable
-Indicacion del destino de los fondos a obtener con la garantia
-Solicitud de garantia (formulario) y detalle de contragarantias ofrecidas

A mi criterio son muy pocas las pymes que esten en condiciones de cumplir con todos los requisitos, lo que constituye un obstaculo importante para acceder al aval.

Pese a que la ley obliga a tomar contragarantias entre un 50 y un 100%, en general se estan manejando con un 100% y pese a que se podrian aceptar avales personales, en general se toman hipotecas. Solo toman prendas para maquinarias con cotizacion internacional y avales personales cuando observan que los proyectos analizados son muy buenos.
El maximo de aval a otorgar por proyecto es de $ 375 mil, el cual podria verse ampliado cuando ingresen nuevos socios protectores y se amplie el fondo de riesgo.

Estan realizando experiencias piloto para captar grupos de clientes de empresas como Socma, Alpargatas, IBM, Siderar, y en esos casos llegan a ofrecer una reduccion de la cantidad minima de acciones que hay que suscribir para ser socio.
El 35% de los creditos avalados por Garantizar estaban en el Banco Nacion, y otros bancos que ya estaban operando eran Roberts, Galicia, Frances, Credicoop, Scotia, Rio, BNL, Tornquist.
El caso real de una pyme con el aval ya otorgado de Garantizar por $ 250 mil me refuerza la idea de que queda mucho terreno por recorrer para lograr una fluida utilizacion de este sistema. A esta pyme no le fue facil acceder a la linea bancaria y el costo estaba algo por arriba del 11% anual. Teniendo en cuenta que ademas del costo del prestamo propiamente dicho hay que sumar el costo del tramite (0,5%) mas el fee del aval que cobra Garantizar (3%), los responsables de la SGR deberan trabajar fuerte primero para que los bancos tomen sus avales y luego para que la tasa baje, caso contrario no se cumplira el objetivo basico que es ampliar el monto flotante de garantias a la vez de pemitir a las pymes el acceso a tasas competitivas a nivel internacional. Tambien deberan trabajar para que la mayor parte de los 1000 socios o mas operen activamente ya que la proporcion de socios con proyectos aprobados era baja. Hasta aquel momento se habian concretado operaciones por $ 20 MM y $ 30 MM mas en tramitacion. Solo han tenido dos defaults en el total de operaciones.

La diferencia con el esquema de Fogaba es que Garantizar avala el 100% y analiza el riesgo, mientras que el esquema implementado para pymes de la provincia de Buenos

Aires avala hasta el 75 % y cede la evaluacion a los bancos que prestan. Tambien varian según el caso las comisiones cobradas por otorgamiento del aval.
En ambos casos el costo de las contragarantias es a cargo de los socios participes.

En los ultimos meses Garantizar ha realizado una serie de convenios con bancos y otras entidades, tendientes a facilitar la aceptacion de sus avales y a permitir el acceso de las pymes a tasas preferenciales presentando los mismos.
Entre los bancos se pueden citar al Sudameris, Scotiabank Quilmes, y al Banco de Valores (acuerdo que les permitirá ofrecer financiación a las PyMEs con una tasa preferencial de alrededor del 10,5% anual, con un fondo destinado a tal efecto de $ 4 MM).
Tambien celebraron un CONVENIO MARCO DE COOPERACION con la Municipalidad de la ciudad de Zarate, cuyo objetivo principal es establecer acciones tendientes a la modernización y desarrollo económico de todas las unidades productivas de la ciudad y la región mediante la incorporación de herramientas como Garantizar S.G.R.

FO.GA.BA (provincia de Buenos Aires)

El Fondo de Garantias Buenos Aires es una empresa con participacion estatal mayoritaria, cuyo objetivo primordial es facilitar el acceso al credito a las pymes que se encuentran radicadas o desarrollen su actividad principal en la provincia de Bs.As.
FO.GA.BA. se constituyo con aportes del estado provincial y una participacion minima de las entidades representativas de las pymes, como sociedad anonima de participacion estatal. Creado por ley de la provincia, hoy cuenta con $ 26 MM para respaldar creditos bancarios y por la misma ley de creacion el gobierno lo debe llevar a $ 60 MM. En la teoria su respaldo puede llegar hasta cuatro veces sus recursos, por lo que en la actualidad alcanzaria a $ 104 MM. A su vez el fondo crece por el retorno de los intereses que reportan las garantias ya emitidas.
Señalo en la teoria porque esto depende del porcentaje de cobertura que desean tener los bancos prestamistas y que rara vez es mas bajo que el 100%, salvo que por la parte no cubierta por el aval de FO.GA.BA. la pyme otorgue garantias adicionales.
El FO.GA.BA. existe desde antes de que se creara el sistema de SGR y cobra por sus servicios una 2% de comision. Atiende exclusivamente a pymes, según la definicion estatal, que operen primordialmente en la provincia de Buenos Aires. Esto quiere decir que para que reciban los beneficios del fondo deben estar radicadas en el distrito o hacer una contribucion minima del 40% de ingresos brutos a la provincia.
El fondo no tiene limitaciones en cuanto al tipo de actividad empresarial para respaldar. Para mayo de este año el direccionamiento de las garantias era: industria 52%, comercio y servicios 24%, agricultura y ganaderia 15%, construccion y educacion el resto.
Solo no pueden garantizar, por su ley constitutiva, rojos en cuenta corriente y refinanciacion de pasivos. Ademas alcanza hasta el 75% del monto, y el resto del riesgo corre por cuenta del banco. Se esta operando a mediano plazo ya que el promedio esta rondando los 30 meses.
La lista de los bancos a los que pueden acudir los empresarios incluye al Provincia de Buenos Aires, Galicia, Ciudad de Buenos Aires, Credicoop, HSBC y Municipal de La

Plata. Para estos, la garantia del FO.GA.BA. ha sido calificada por el BCRA como de clase B preferencial.
Hasta mayo de este año han operado con garantias del fondo unas 350 pymes, que en marzo han pagado por sus creditos una tasa del 12% anual para los otorgados en dolares y del 13% anual para los que son en pesos.

Por comunicación A 3141 del 27-7-00 el BCRA comunico a las entidades financieras que las garantias del FOGABA y de Garantizar se recalificaron como Garantias Preferidas A.

Los diversos esquemas que presenta el fondo son:
Financiamiento Institucional
Esta operatoria se realiza a traves de una red de bancos adheridos. FO.GA.BA.otorga garantias a aquellas pymes cuyos proyectos productivos sean viables crediticiamente pero que no cuenten con avales suficientes. Se divide en tres categorias:
Sistema de Garantia Automatica: FO.GA.BA. delega en el banco la funcion de evaluar el riesgo de la pyme y aporta su garantia en forma automatica, con ciertos limites, en cuanto a porcentaje de capital y monto. Actualmente operan hasta $ 200 mil.
Sistema de Garantia Tradicional: FO.GA.BA. realiza su propio analisis de riesgo en base a la carpeta presentada por el banco.
Sistema de garantia para microemprendimientos productivos: FO.GA.BA. garantiza hasta el 75% del capital en linea de creditos para microemprendimientos del Banco de la Provincia de Buenos Aires.
Alguna de las entidades adheridas son:
Banco de la Provincia de Buenos Aires, Banco Credicoop, Banco de Galicia, HSBC Banco Roberts, Banco Municipal de La Plata, Nuevo Banco Industrial de Azul, Banco Comafi, Banco Ciudad de Buenos Aires.

Credito Comercial
Para operaciones con grandes empresas: Mediante esta modalidad FO.GA.BA. garantiza la compra de maquinarias e insumos, la contratacion de servicios, etc, de las pymes ante sus grandes proveedores y clientes.
Algunas de las empresas adheridas a FO.GA.BA. son Acindar, Alpargatas, Siemens. Tambien cuentan con Comesi quien luego fue absorbida por Siderar, empresa que tiene su propia SGR.
Garantia Comercial entre pymes: En esta nueva garantia comercial se sustituye la figura de la gran empresa por una pyme dispuesta a financiar la venta de sus productos y/o servicios a otra pyme, obteniendo la garantia AA de FO.GA.BA., que asegura la cobranza de los creditos afianzados en plazos perentorios.

Instrumentos de Oferta Publica
FO.GA.BA. garantiza hasta el 75% de las obligaciones negociables emitidas por las pymes. El objetivo aquí es impulsar el desarrollo de esta modalidad de financiacion a traves del mercado de capitales, colocando sus ON en las bolsas de Buenos Aires, La Plata, Mar del Plata y Bahia Blanca.

Garantia Tecnica
Esta operatoria se basa en cubrir las necesidades de garantias de las Pymes ante el gobierno nacional, provincial, municipal, Grandes empresas e inclusive otras pymes que las contraten para ejecutar obras y/o servicios. El analisis y el apoyo de FO.GA.BA. se centra en las reales posibilidades de las pymes para ejecutar los trabajos requeridos.

Los accionistas de FO.GA.BA. son el Banco de la Provincia de Buenos Aires, Confederacion de Asociaciones Rurales de Buenos Aires y La Pampa (Carbap), Confederacion Economica de la Provincia de Buenos Aires (Cepba), Federacion Economica de la Provincia de Buenos Aires (Feba), Union industrial de la Provincia de Buenos Aires (Uipba), Provincia Seguros sa, Comesi sa, Alpargatas sa, Acindar sa, Siemens sa, y empresas pymes.

Los numeros de FOGABA

Concepto	1997	1998	1999	Enero/junio 2000
Operaciones implementadas (montos totales por periodo en miles $)	4547	8372	17151	8212
Operaciones implementadas (montos acumulados al cierre de cada periodo en miles $)	4547	12919	30070	38282
Cantidad de operaciones implementadas por periodo	34	62	201	127
Cantidad de operaciones implementadas acumuladas al cierre de cada periodo	34	96	297	424
Cartera viva al fin de cada periodo en miles de $	4916	12036	23523	26081
Cartera viva al fin de cada periodo en cantidad de operaciones	35	96	278	385

3.9.4 FUNCIONAMIENTO DE COMPAÑÍA AFIANZADORA DE EMPRESAS SIDERURGICAS SGR

Me parece importante explicar el funcionamiento real de una SGR constituida por iniciativa de una empresa privada.
Se trata de la primer SGR en estar operativa en nuestro país y es mi intención comentar los distintos pasos que se fueron dando para lograr su organizacion, como se está trabajando actualmente y como se prevé su evolución futura.

1) Captación de los socios participes, bancos y organización de aspectos legales
No fue fácil captar a los primeros socios debido a la no comprensión del mecanismo de operación y contragarantías requerido. Sin embargo con las incorporaciones sucesivas se produjo un efecto de búsqueda de ingresar por parte de otras pymes.

Teniendo en cuenta que los socios participes detentan el 51% del capital accionario y los socios protectores el 49% restante, las dos empresas que aportaron al Fondo de Riesgo (socios protectores) 36 millones de dólares, trabajaron en los aspectos legales para asegurar una adecuada administración de la SGR.
Cada socio participe (inicialmente 177 en total, luego hubo mas incorporaciones) ingreso como tal con el aporte de 2000$, con lo que adquirieron 2000 acciones ordinarias nominativas no endosables.
Inicialmente el estatuto prevé únicamente que la SGR garantice líneas de crédito para compra de materias primas. Se evaluara ampliar la utilización de los créditos bancarios de acuerdo a como vaya siendo su funcionamiento futuro.
Paralelamente se negocio con bancos el ingreso como socios protectores pero no hubo éxito ya que consideraron alto riesgo de este emprendimiento. Por otro lado también fue y es muy difícil obtener la financiación de los bancos hacia las pymes, pese a que tienen como respaldo la garantía de la SGR, que es nada menos que un certificado de plazo fijo por el total del Fondo de Riesgo, es decir riesgo '0'.

2) Primeros años de trabajo, mecanismo de las operaciones.
Ya se han concretado operaciones por varios cientos de millones de dólares (por lejos la SGR argentina de mayor volumen de operaciones) y con más de 30 millones de dolares flotante de garantías otorgadas.
Por cada operación el cliente pyme solicita un crédito al banco interviniente (se trabaja con varias instituciones bancarias), firmando un pagaré a favor del banco que es avalado por la SGR. Además y previo a la remisión de fondos hacia la pyme la SGR envía al banco un plazo fijo por idéntico monto al crédito otorgado (como se puede observar es riesgo nulo para el banco).
Con el importe del crédito el socio participe cancela facturas que adeuda por compra de materia prima obteniendo una financiación mayor para el pago al banco y a una tasa inferior a la que pagaba a su proveedora de materia prima. Luego al vencimiento del pagare la SGR cobra al socio actuando como agente cobrador de los bancos. En caso de no cobrar el banco retendrá el importe del plazo fijo que operaba como garantía y la SGR deberá recuperar su crédito con el socio participe moroso.
El negocio de los bancos es la diferencial de tasas entre lo que paga por el plazo fijo (garantía remunerada que pone la SGR) y lo que les cobra a los socios participes.

3) Cupo de crédito de los socios participes, formalidades a cumplimentar
La SGR establece para cada socio participe un cupo máximo de operaciones a garantizar, teniendo en cuenta no solo su análisis económico financiero sino las restricciones legales (tope del 5%).
Para ello el socio participe deberá remitir alguna documentación. Entre otros papeles se deben incluir los últimos 2 balances, estatutos, registro de firmas, poderes, etc. Se remite también una copia a los bancos para su análisis.
También deberá entregar una contragarantía a favor de la SGR no inferior al 50% de la garantía otorgada hacia el socio por parte de la SGR. Pueden ser tanto garantías reales como avales personales. Obviamente que cuanto más liquidas sean las garantías que obtenga la SGR mejor calificada estará para ampliar el Fondo de Riesgo con la participación de otros inversores.

El cupo no es fijo y podrá ampliarse o reducirse si así lo considera adecuado el staff de la SGR que analiza la distribución de los mismos.

4) Escenario Futuro, expectativas.
La ley prevé que la SGR podrá avalar hasta 7 veces el monto de su Fondo de Riesgo. Para el ejemplo que nos ocupa se puede avalar no solo por los 36 millones aportados sino hasta 252 millones de dólares. Para que esto sea posible debe existir inversión de riesgo por parte de los agentes financieros, recordando que actualmente otorgan crédito contra el envío de un plazo fijo por idéntico monto. De seguir en está línea el tope de operaciones garantizadas flotante (es decir créditos aun no cancelados garantizados por la SGR) será de 36 millones de dólares.
También se confía en mejorar la tasa que hoy ronda entre el 12 y 14% anual, tasas no malas para las pymes en el mercado argentino de hoy, pero si poco competitivas a nivel internacional.
Se espera que se vaya generando una historia crediticia entre los bancos y las pymes vía control de la performance de pago y el análisis de las respectivas carpetas, para que las instituciones de crédito empiecen a creer y entonces arriesgar algo en el proyecto.
Está será la única manera de generar un efecto multiplicador de crédito y de ampliar el espectro de inversiones previstas por los empresarios pyme. Para ello también es fundamental el papel de los socios protectores asesorando a los bancos y acercando a las partes para que se vayan conociendo teniendo en cuenta que muchos de los socios participes tienen trayectoria como clientes por más de 10, 20 o más años con ellos.
En este sentido, personal de las empresas aportantes al Fondo de Riesgo está acompañando a los funcionarios de bancos a conocer las plantas, el negocio y el mercado de los socios partícipes.

3.10 CALIFICACION NACIONAL DE PYMES

Despues de leer este trabajo es facil advertir lo dificil que es para una pyme acceder al financiamiento de sus proyectos o bien de sus operaciones.
Creo que esta situacion podria cambiar si las empresas pequeñas y medianas empiezan a ser conocidas por quien los tiene que financiar. Es por ello que he pensado en la alternativa de que exista una calificacion nacional para pymes, algo asi como el documento de identidad de estas empresas, pero con la obligatoriedad de renovacion anual.
Entonces, antes de empezar con las conclusiones del trabajo y las recomendaciones, se desarrolla un esquema tentativo para organizar una calificacion nacional de pymes, elemento que entiendo puede colaborar con el discernimiento entre un proyecto pyme viable y otro inviable, procurando evitar un encasillamiento de todo el "mundo pyme" como de alto riesgo.

La calificación es la manifestación de una opinión sobre la capacidad de un deudor respecto al cumplimiento de sus obligaciones. Está calificación toma en consideración al deudor, a sus garantías, y a todo el contexto en el que se opera.

Hasta tanto no exista en Argentina un sistema de calificación crediticia general para toda persona física o jurídica, el problema de la información asimétrica seguirá generando sobrecostos de financiación en los sectores pyme, y en todo otro microemprendimiento personal. Cuando me refiero a este sobrecosto, quiero decir que lo deben sufrir aquellos proyectos viables que "son metidos en la misma bolsa" que los inviables por el solo hecho de ser pequeños o medianos emprendimientos.
¿Porque digo esto? Pues bien, supongamos que los niveles de riesgo que establecen hoy los bancos van del 1 al 10, siendo 5 el nivel promedio. Parte del establecimiento del riesgo se arma con las estadísticas de defaults de las empresas. Si los prestamistas (bancos y otras entidades) establecen las tasas que reflejan ese promedio, y casi todas las pymes son ubicadas en los sectores de más riesgo (por la citada asimetría de información), los empresarios pyme que consideran que ocupan lugares de riesgo 1, 2 o 3 pueden sentir que pagan en exceso y retirarse del mercado (es decir deciden abandonar proyectos o bien crecer más lentamente con capital propio). Esto traerá aparejado que el nivel de riesgo crezca, ya que serán tomadores de crédito aquellos empresarios que no prestan gran atención a los altos costos de financiación y por lo tanto a priori no son poseedores de una elevada aptitud gerencial para trabajar en economías competitivas, que en general representan a las empresas con más probabilidades de default. Luego de acaecidas varias quiebras el nivel de riesgo promedio se vera que no es más 5 sino 7. Entonces los bancos aumentan las tasas para compensar las incobrabilidades, luego otros participantes irán observando costos no competitivos (ya no solo pymes) y se irán retirando del mercado de crédito, lo que nuevamente hará aumentar la tasa de riesgo promedio por está nueva salida de empresas viables. El circulo vicioso puede continuar hasta que los costos de financiación sean tan elevados que solo aquellos que saben que no van a cumplir con el pago de sus compromisos sean tomadores de crédito.
Obviamente esto representa una situación utópica, aunque sin embargo podemos decir que al menos parcialmente algo de esto ocurre.
Entonces se presenta la incógnita de como establecer un mecanismo de calificación que permita ser cumplimentado por las pymes y que logre separar la paja del trigo, es decir dividir los proyectos pyme inviables de los viables.

Resumen del Procedimiento
Es mi intencion en este punto señalar tan solo algunos de los principales aspectos de mi proyecto de calificacion nacional de pymes, ya que en un futuro trabajo que estoy proyectando será desarrollado este tema al que considero central.

1 - Costo de la calificacion
Los costos de la calificación podrían o bien ser fijos o bien variar en función de los resultados obtenidos.
La calificacion permitiría a las pymes presentarse como lo hacen las grandes empresas cuando buscan financiar sus proyectos. En efecto, una gran empresa cuando emite una Obligación Negociable, debe contar con la calificación crediticia de al menos dos calificadoras de riesgo aceptadas por los organismos reguladores. Debido a que en general se trata de varios millones de dólares, los costos de la calificación son absorbidos con facilidad por la baja de tasa de captación del capital por está vía.

Pero remarco que debemos hablar de una u otra forma (sea por costo fijo o por success fee) de honorarios bajos para que sean accesibles para las pymes, pudiendo ser su costo deducible de algun impuesto nacional.

2 - Categorizacion

Mi idea en este punto es, desconociendo el método empleado por algunos proyectos de calificacion de este tipo, aportar algunas ideas para mejorar el sistema de calificación que utilizaban los bancos, que según la RG 2180 del BCRA tenía el siguiente esquema:

Categoría 1	Situación Normal	Cumplimiento de pago normal
Categoría 2	Riesgo Potencial	Cumplimiento de pago inadecuado
Categoría 3	Con problemas	Cumplimiento de pago deficiente
Categoría 4	Alto Riesgo de Insolvencia	Difícil recuperación del crédito
Categoría 5	Deuda Irrecuperable	No hay recuperación del crédito

Y que generan diferentes costos a los bancos vía previsionamiento (en porcentaje):

Categoria	Con garantias preferidas	Sin garantias
1	1%	1%
2	3%	5%
3	12%	25%
4	25%	50%
5	50%	100%

Nota: estos porcentajes de previsionamiento pueden estar desactualizados

Puede observarse fácilmente que el costo del crédito aumentará para el tomador en la medida que su categorización se aleje de la categoria 1.

El primer paso que debe darse es dividir los requerimientos de información a solicitar de acuerdo al volumen de crédito que sea solicitado por un empresario.
No debe exigirse lo mismo a una pyme que a una gran empresa, salvo que la pyme solicite un monto de crédito no coherente con el volumen de negocios que lleva adelante.
Incluso dentro del rubro pyme, dependiendo de los montos de crédito solicitados, el nivel de información requerida deberá ser diferente. Hoy cualquier empresa grande que desea fondearse a nivel nacional o internacional con títulos con cotización deben solicitar su calificación de riesgo. Del mismo modo, la pyme, deberá tramitar su calificación, que se convertirá en su "documento de identidad" a los efectos de solicitar crédito. Quien no cuente con calificación tendrá seguramente inconvenientes o mayores costos a la hora de negociar una financiación.

Hoy las calificaciones tienen en cuenta distintos aspectos tales como:
1- Posibilidad de pago, variable que se encuentra vinculada no solo a la capacidad sino también a la intención del deudor de pagar en tiempo y forma el capital e intereses de la deuda. Para tal fin, se efectúan diversos análisis respecto a:
-sector industrial

-posición competitiva del deudor
-fortaleza patrimonial evidenciada en los balances
-fortaleza del cash flow del emisor
-calidad del managment
-performance operativa
-sensibilidad ante cambios en los distintos escenarios

2- Al tratarse de títulos de deuda se analiza la naturaleza y resguardos de los mismos

3- Protección que posee la obligación (título) en caso de falencia y/o quiebra del deudor (emisor).

Como mencione en partes anteriores del trabajo, algunos elementos son susceptibles de ser medidos mediante el uso de ratios o índices. Luego, los distintos tipos de ratios y la metodología contable-estadística de construcción e interpretación de los mismos no es uniforme para todas las actividades. Tiene relevancia la evolución histórica de las distintas mediciones y la contrastación de las mismas en relación a los competidores económicos del deudor analizado.
Los análisis de sensibilidad complementan la información primaria aportada por los ratios, orientando la posible evolución de los mismos ante distintas contingencias. En tal sentido, estos análisis de sensibilidad suponen la construcción y evaluación de diferentes escenarios alternativos para el periodo en el que se debe atender el pago del capital de la deuda y los intereses pactados devengados.

Buscando extraer de los distintos tipos de categorías establecidas expongo a continuación dos tipos de sistemas de calificación:

Calificacion	Categoría Comunicación A 2552 BCRA para Bancos	Calificación de títulos de deuda de largo y mediano plazo
AAA	Mínima probabilidad de incumplimiento de los los términos pactados. Excelente capacidad de pago aun en el más desfavorable escenario económico previsible.	La más alta capacidad de repago del capital y del interés en tiempo y forma según las condiciones de emisión. Máxima robustez en los indicadores ante posibles variaciones en los escenarios.
AA	En ambos casos la diferencia con AAA es que si bien no muestra la misma robustez en los indicadores por los cambios potenciales del escenario, mantiene un riesgo de incumplimiento muy bajo.	
A	Muy baja probabilidad de incumplimiento en los términos pactados. En el más desfavorable de los escenarios económicos previsibles, el riesgo de incumplimiento es muy bajo.	Títulos con alta capacidad de pago de capital e interés en tiempo y forma. No obstante ello, la variación que experimenta dicha capacidad presenta algunos síntomas de vulnerabilidad frente a cambios muy específicos en el mercado especifico del emisor.
BBB	De mantenerse el escenario económico previsto es baja la probabilidad de incumplimiento de los términos de deuda pactados, pero se reduce bastante en el escenario más desfavorable.	Títulos con alta capacidad de repago tanto de capital como de interés de acuerdo a las condiciones de emisión. Ante condiciones económicas generales adversas se podría debilitar dicha capacidad de pago.
BB	Aquí ya es baja la posibilidad de repago de deudas ante el escenario futuro más desfavorable pero mantiene el bajo riesgo en los términos pactados y sin grandes cambios de escenarios.	Títulos con adecuada capacidad de pago (cambio de alta por adecuada). Su futuro no puede considerarse tan seguro como las calificaciones anteriores. La protección del pago no está salvaguardada ante cambios de relativa importancia en la futura evolución del mercado.
B	Mantiene el bajo riesgo ante el mantenimiento	Adecuada capacidad de pago actual pero con altos

	del escenario previsto, pero es ya muy baja la probabilidad de recupero en el más desfavorable.	indicios de morosidad para atender sus compromisos por adversidades en las condiciones económicas o fcieras. generales o del mercado especifico del emisor.
CCC	Existen factores que pueden aumentar mucho situación de baja capacidad de pago de sus obligaciones en el escenario más desfavorable.	Títulos con identificables rasgos de encontrarse en una el riesgo de incumplimiento de los términos pactados y es bajísima la capacidad de pago. No obstante ello está capacidad puede mejorar de forma sensible ante cambios en las condiciones económico-financieras del mercado especifico o generales.
CC	Existe riesgo de incumplimiento en los mismos términos pactados, baja capacidad de pago de la deuda ante cambios y nula capacidad en el escenario desfavorable.	Estas obligaciones son susceptibles de ser consideradas como altamente especulativas. Existen atrasos actuales en sus pagos y la regularización de tal situación requiere más cambios y relativamente importantes.
C	Inversión especulativa con claro riesgo de incumplimiento en los términos pactados aun cuando no mediaran escenarios económicos desfavorables.	Títulos con perspectivas muy pobres con indicios de serios problemas y/o retrasos actuales en sus pagos. Aquí pueden incluirse aquellas deudas emitidas por empresas concursadas pero que siguen pagando su deuda.
D	Altamente especulativa con alto riesgo de incumplimiento en los términos pactados (default).	Aquellas obligaciones que se encuentran en situación de no pago. Se incluyen empresas próximas a presentarse en concurso con perjuicio para el pago de su deuda.
E	En estado de incumplimiento	Se califica en este rubro o categoría a los títulos cuyos emisores no proporcionan información representativa por el periodo min. exigido o durante la vigencia del mismo.
F	Entidades que habiendo solicitado su calificación no suministran la información requerida. (idem a E para las calificadoras de riesgo)	

Puede observarse una gran similitud entre ambas categorizaciones.
Teniendo en cuenta la escasez de información que para un inversor puede suministrar una pyme, sugiero un esquema de categorización por puntaje que podría ser así:

Categoria	Puntos	Concepto
A	81-100	Pymes que operan en sector de mercado de bajo riesgo y con ventajas comparativas respecto a la competencia del mismo tamaño. Presenta muy buenos ratios y muy buena confiabilidad en la información suministrada. Proyecto con excelentes perspectivas de crecimiento por contar con varios aspectos positivos en su haber.
B	61-80	Pymes bien posicionadas en un sector de bajo riesgo, con buenos ratios actuales y se considera confiable la información presentada. Para mejorar las perspectivas del proyecto debe agregar en su haber algunos aspectos positivos del cuadro a continuacion (Cuadro 1).
C	41-60	Pymes de posicionamiento medio en sectores de bajo riesgo o bien posicionadas en sectores de riesgo moderado. Presenta buenos ratios aunque la información que proporciona es pasible de ajustes relevantes que pueden modificarlos. Presenta en promedio un nivel similar de aspectos positivos y negativos según cuadro 1.
D	21-40	Pyme con problemas actuales de importancia con posicionamiento medio-bajo en sectores de riesgo moderado o bien posicionadas pero en sectores de alto riesgo. Existe riesgo de inviabilidad futura del negocio, ratios en el limite de lo aceptable o algo por debajo y/o información suministrada poco confiable. No presenta aspectos positivos de relevancia y si varios aspectos negativos de la lista del cuadro 1.
E	1-20	Empresa considerada inviable actual y potencialmente debido a su pésima comparativa con otras empresas del sector o por encontrarse dentro de la media de un mercado de alto riesgo. Ratios por debajo de lo aceptable y/o inadecuada

		información suministrada. Presenta demasiados aspectos negativos en su haber como para intentar un cambio favorable radical en su desenvolvimiento.
F	Sin calific.	Microemprendimiento dentro de la economía marginal y/o sin posibilidad de suministrar información confiable. Alta probabilidad de muerte de la empresa en pocos años. Negocio temporario y altamente especulativo.

Nota aclaratoria:

Respecto a la categoría F se refiere a la necesidad de incluir a aquellas empresas que nacen y mueren rápidamente ya que el objetivo de su creación fue un fin meramente especulativo y cortoplacista, sin ningún tipo de estudio de mercado de por medio.
Este tipo de empresas, muchas de las cuales operan en la economía informal, son las que elevan el promediogeneran los altos índices de rotación de empresas pymes y agregan al segmento de pequeñas y medianas empresas una cuota de riesgo en las previsiones que realiza cualquier analista cuando intenta estudiar la viabilidad de los proyectos.

Cuadro 1
Aspectos adicionales a tener en cuenta para la calificacion

Aspectos positivos (favorecen la calificacion porque reducen el riesgo)	**Aspectos negativos (desmejoran la calificacion porque aumentan el riesgo)**
Fuerte vinculación de la Pyme con el sistema productivo del país	Autocentramiento y aislamiento de la Pyme respecto al aparato productivo
Participación en clusters - Desarrollo en áreas especializadas - Alto flujo de información con medios externos – Rapidez en la captación de información - Asociaciones y/o joint ventures establecidos	Autoaislamiento de la empresa – Dificultad de acceso a informacion clave del mercado
Participación en actividad industrial de procesos intensivos de capital con tecnología de punta a nivel internacional - Innovación tecnológica	Lineas productivas obsoletas y/o que implican para la empresa mayor grado de ineficiencia - Bajo nivel de productividad – Elevado mix de productos – Sobreequipamiento - Bajo proceso de inversión
Alto grado de vinculación con empresas de primera línea (contratos a largo plazo) - Subcontratista contractualizado a largo plazo con grandes firmas	Alta dependencia de grandes empresas pero sin horizonte planificado y contratado
Mercado poco concentrado – Baja dependencia de pocos clientes y /o proveedores	Escaso poder de negociación con proveedores y clientes - Un solo cliente con más del 35% de la facturación – Mercado concentrado con presencias cercanas al monopolio u oligopolio
Entrelazado de complementación con grandes firmas – Integración vertical con grandes firmas	Integración vertical incompatible con la tendencia a la fragmentación de procesos
Complementación técnica concertada – Especialización productiva en procesos parciales	Modalidad de gestión empresarial centralizada
Estrategia flexible y competitiva	Gestión centrada exclusivamente en la fabricación
Creciente internacionalización - Factibilidad de producir bienes que en el mercado externo no se elaboran en series largas	Dedicación a la producción de bienes transables con baja economía de escala -bienes poco diferenciados
Entorno competitivo favorable - Ventajas competitivas no basadas en diferenciales salariales	Entorno competitivo desfavorable – Dedicacion exclusiva a comodities - Existencia de productos sustitutos con alta penetración en el mercado
Transparencia de sus operaciones - Trayectoria madurativa exitosa	Entorno y marco institucional en el que las firmas se localizan de dudosa credibilidad
Nicho de mercado de altos ingresos – Alta contribucion marginal de sus productos – adecuada rentabilidad	Baja contribucion marginal de los productos que produce y/o comercializa – perdidas operativas - Elevados costos de estructura. Necesidad de alto volumen de ventas para alcanzar el punto de

	equilibrio financiero y/o económico
Cartera de clientes atomizada y de bajo riesgo	Importante concentracion de creditos y alto riesgo crediticio de sus clientes
Capital de trabajo disponible suficiente – adecuada rotacion de sus activos	Capital de trabajo disponible escaso o negativo - Lenta rotación de los stocks
Bajo endeudamiento y por lo tanto adecuada solvencia	Elevado endeudamiento con altos costos financieros - Elevada carga de pasivos de corto plazo
Buenos antecedentes de la firma y sus accionistas y/o funcionarios	Antecedentes negativos en centrales informativas de riesgo, de la empresa, sus dueños y/o funcionarios, o bien de otras empresas en la que estos formaron parte en el pasado
Fondo de maniobra que permite sostener sus operaciones	Fondo de maniobra negativo o reducido – Inmovilización de activos superior a lo necesario para operar
Reducida necesidad operativa de fondos o bien tendendia estable o decreciente	Alta necesidad operativa de fondos y/o tendencia creciente

Nota:
Tanto los aspectos positivos como negativos dependerán de cada mercado en el que se desarrolle la empresa pyme. Solo se mencionan algunos aspectos para a tener en cuenta, ya que la presente lista no pretende ser taxativa, y la inclusion en este cuadro no implica que no sean considerados a los efectos.
Algunos de los aspectos citados surgen como consecuencia del resto. Por ejemplo los malos indicadores ecomico-financieros surgen en parte por participar en un mercado con entorno competitivo desfavorable.
Se supone que una empresa con importante cantidad de aspectos negativos insertos en su negocio, tendrá mayor riesgo de convertirse en empresa en cesación de pagos y/o insolvente-fallida.

Todas las pymes deberán contar con una calificación de 1 a 100 puntos que haga las veces de documento obligatorio de identificación para solicitar ayuda financiera.

3 – Calificadores de pymes

Debera determinarse entonces quien debe llevar adelante estas calificaciones y en que caso tal calificacion dara lugar a ciertos derechos para las pymes.
Mientras se trate de empresas privadas que otorgan a pymes créditos comerciales, las empresas proveedoras podrán armar un esquema interno de calificación o bien confiar en este ranking nacional a partir de la calificacion obligatoria. De todas formas, parte del puntaje nacional estara influido por los antecedentes que aporten cada uno de estos proveedores, por lo que la evaluacion particular de cada uno de estos tiene relevancia en la calificacion nacional.
Luego los calificadores a nivel país debieran tener en cuenta la evaluación particular de cada una de estas empresas comerciales que cuentan con la ventaja de la especialización en mercados específicos.
La calificación nacional podría ser otorgada por un órgano central controlado por el BCRA con la intervención de los bancos privados y públicos y representantes de diversas empresas de distintas industrias.
Alli recibirian las calificaciones propuestas por los calificadores de riesgo, que bien pueden ser grandes consultoras o consultores independientes. Podrian operar las calificadoras de riesgo actuales, aunque claro está con otras tarifas.
Me gustaria remarcar que debiera organizarse un registro de consultores para llevar a cabo esta ardua tarea. Alli deberan registrarse no solo los consultores independientes sino tambien las grandes consultoras, y la renovacion de la licencia para operar

dependera de la evaluacion periodica de la performance, tarea que estara a cargo tambien del organo central de control.
Los calificadores intervinientes en este órgano deberán ser evaluados periódicamente por la performance futura de las pymes sobre las cuales emitieron su opinión pero con una importante aclaración. Debera será tan malo para un calificador que una empresa que el calificó como A caiga en default, como para otro calificador qu haya calificado a una empresa como E y en realidad se trate de un proyecto viable que crece y se desarrolla.
No debera existir un mecanismo unico de calificacion, considerando que en cada industria varian sensiblemente los indicadores clave para calificar a los participantes pymes de cada sector.

4 – Informacion requerida

Respecto a la información mínima requerida y desde mi punto de vista, es fundamental para el evaluador la confiabilidad de lo suministrado por el empresario pyme más allá de la cantidad de datos que pueda aportar. Sin embargo para entrar en una calificación del tipo A estimo que debe estar en condiciones de poder aportar los últimos 3 balances certificados, cash flow a un año de plazo, actualización del detalle de deudas financieras y fiscales post cierre de EECC, detalle de ventas por producto y cliente, posibilidad de aportar un calculo aproximado del punto de equilibrio (o poder demostrar conocerlo fehacientemente), contratos sociales, poderes, manifestación de bienes de los socios y de la empresa, otras referencias comerciales y bancarias.
No quiere decir esto que las otras pymes no deban presentar está información, sino que está documentación seria la mínima indispensable para obtener la mejor calificación dentro del rubro pyme y que el empresario deberá esforzarse por obtener la mejor calificación posible, ya que esto representara una baja en el costo de su financiación.
Parecería irrazonable que una pyme pueda suministrar todo esto pero no es tan complicado como parece y son muchas empresas con poca estructura de personal que hoy cuentan con todo lo precedentemente indicado.
Si creo que debe hacerse una separación importante con el análisis detallado que se le realiza a las grandes empresas en aspectos tales como el nivel de productividad en comparativa world class de diversas áreas de la empresa, rentabilidad por línea de productos, planes económicos bianuales y quinquenales, planes de inversión de los próximos 5 años, etc.
El nivel de detalle que no puede exigirse a una pyme debe ser compensado con una evaluación de la capacidad del managment de la pequeña y mediana empresa, que en general constituye la fuente de vida de estas empresas. Es muy difícil que un managment sin la aptitud necesaria logre la permanencia de una pyme en el contexto de la economía globalizada actual. Podrá sacar alguna ventaja temporaria aprovechando alguna coyuntura favorable, pero no tendrá grandes chances de perdurabilidad y/o crecimiento.
Es fundamental en la calificación de pymes el análisis comparativo con la competencia de igual tamaño y el grado de exposición a decisiones de grandes empresas del rubro, considerando que gran parte de la viabilidad de estos emprendimientos depende del futuro desempeño de los mercados donde operan y en los cuales poco pueden influir.
Por eso, dentro de los elementos que se analizan de una empresa para determinar "hasta

que monto se la financiará" es importante conocer situación comparativa con su competencia en los diversos aspectos clave (ej: precios relativos-punto de equilibrio). En los bancos, en cambio, prestan muchas veces mas atencion a los ratios que a la situacion particular de determinado mercado.

La informacion sobre líneas de crédito disponibles, planes estratégicos, antigüedad del equipamiento, nivel de stocks, antigüedad en el rubro, cumplimiento de deudas sociales-fiscales-comerciales y bancarias, sistemas de información y control, etc, complementan la informacion basica requerida para el analisis.

Cuestionario complementario

- ¿Existen vision, mision y objetivos claros en la compañía?
- ¿Existe planificacion para el largo plazo?
- ¿Cuentan con un adecuado pronostico de sus necesidades financieras?
- ¿Son los planes lo sufiencientemente flexibles para modificarlos ante cambios en el contexto?
- ¿Se dan en la empresa las condiciones para que el personal pueda capacitarse y desarrollarse adecuadamente?
- ¿Que tipo de organización tiene la empresa?
- ¿Se recompensa a los ejecutivos en proporcion a los resultados obtenidos?
- ¿Existe una adecuada coordinacion entre los distintos sectores de la empresa?
- ¿Como es el clima de trabajo?
- ¿Existen adecuados organigramas?
- ¿Como controla la compañía efectivamente todas las operaciones y que tipo de estandares y modelos son utilizados?
- ¿Se efectuan estudios de mercado antes de desarrollar nuevos productos?
- ¿Se pronostican las ventas con la debida anticipacion y por un periodo de tiempo mas o menos considerable?
- ¿Se toman en cuenta los costos variables y gastos generales al planificar las ventas?
- ¿Existe conciencia de la contribucion marginal por producto?
- ¿Existe una relacion adecuada entre los gastos de promocion y publicidad con los gastos directos de ventas?
- ¿Existe una adecuada diversificacion en cuanto a la selección de la clientela?
- ¿Son los depositos adecuados a las necesidades de inventario de productos terminados?
- ¿Esta debidamente informada la gerencia de la capacidad de sus competidores?
- ¿Cual es la reputacion de la compañía y sus productos?
- ¿Existe diversificacion en la linea de productos?¿Es excesiva?
- Si una linea de productos es estacional. ¿Hay otras lineas que compensen los gastos fijos de ventas y produccion?
- ¿Existe alguna politica definida de precios?
- Planta. ¿Con que tipo de facilidades cuenta la compañía para realizar sus operaciones?
- Los equipos e instalaciones ¿son modernos?¿responden adecuadamente a las exigencias tecnologicas?

- ¿Esta la planta adecuadamente proyectada como para asegurar eficiencia y orden en los procesos productivos, manejo de materiales, deposito de mercaderias y demas actividades relacionadas?
- ¿A que nivel de capacidad opera generalmente la planta?
- ¿Cual es el proceso de selección de proveedores?
- ¿se utilizan metodos eficientes y modernos para controlar los inventarios?
- ¿existe planificacion y control de la produccion?
- ¿se utilizan tecnicas de control de calidad? ¿cómo es la calidad respecto a la competencia?
- ¿se conoce adecuadamente la estructura de costos de la empresa?
- Si es alto el punto de equilibrio ¿ que medidas se estan tomando para corregirlo?
- Ante una posible recesion en los negocios ¿existe un programa que permita efectuar economias en forma inmediata?
- ¿qué importancia se le da a I+D?
- ¿existe alguna cultura organizacional?¿cuál es?
- Grado de ausentismo comparativo
- Imagen de la empresa en el mercado
- ¿Cual es la informacion con que cuenta la empresa respecto a leyes importantes, reglamentos oficiales, y politica oficial concerniente a su actividad?

5 - Determinacion del limite de credito

No existe un software "mágico" cuyo output sea la respuesta a una solicitud de otorgamiento de crédito, y esto es porque la realidad económica es altamente dinámica y, dentro de este contexto, quienes deciden apoyar o no una iniciativa pyme, deben desarrollar el "arte" de la gestión crediticia, que requiere de una mezcla de conocimientos y herramentales que provienen de distintas ramas de las ciencias.

Asi como en una empresa comercial, a los efectos de otorgar un credito, se considera el volumen de compra mensual promedio de una empresa, el precio de la mercadería que se transa y el plazo máximo para operaciones a crédito que se le otorga, en los proyectos de nuevos negocios o para ampliaciones del volumen, donde los que financian deben ser los bancos, debe existir un mecanismo para establecer con claridad la necesidad operativa de fondos y el fondo de maniobra actual y necesario para una empresa.

En las empresas comerciales se analizan distintos parámetros para determinar el cupo máximo de crédito para cada cliente. No siempre el cupo máximo determinado es suficiente para concretar todas las operaciones a crédito que desea el cliente.
Queda claro que las empresas comerciales (y en algunos bancos) no cuentan con los fondos como para financiar todas las necesidades de las empresas. En la situación limite todo aumento de cupo para un cliente puede significar la baja para otro. Aquí es, en lo que se refiere a bancos, donde debe intervenir el estado con un Fondo Nacional de Garantia, donde controle que un porcentaje de los recursos que llegan a las instituciones financieras terminen en las pymes.
Es habitual que los distintos mercados donde operan las pymes les exijan diferentes plazos de compra y en general buscaran trasladar esto a sus proveedores intentando lograr financiar sus compras a un plazo similar o mayor. De ahí que las necesidades de

las distintas empresas sean diferentes. Las empresas industriales y comerciales difícilmente pueda adaptarse a cada una de estas necesidades.
Por un lado tenemos al que vende a plazos cortos, trabaja con anticipos y/o puede anticipar sus cobranzas vía factoring. Algunos ejemplos pueden ser: revendedor al menudeo con ventas. de contado, bienes de capital para empresas de primera línea al trabajar con importantes anticipos, contratista de empresas de primera línea con fácil acceso al factoring a tasas aceptables.
Por otro lado estan las pymes que operan en mercados demandantes de plazos largos. Algunos ejemplos pueden ser: ventas a empresas constructoras con espera de certificación de obra, reventa a otras pymes, largos procesos de manufactura de sus productos, provision de insumos para productores de productos con alta estacionalidad (ej.: conservas vegetales).
Los bancos en cambio tienen mas herramientas, lease fondos, y estructura de las colocaciones, como para enfrentar estas distintas necesidades de fondos.
De la complementacion entre la calificacion nacional mas las garantias que pueda ofrecer una pyme, debera surgir el limite de credito maximo para cada emprendimiento.

6 - Garantias

La falta de garantias colaterales no debe ser un impedimento para que las pymes accedan al credito.
En las empresas industriales y comerciales usualmente se establece un plazo máximo para venta a crédito y luego se analizan alternativas para aumentar el mismo a través de distintos tipos de garantías como caución de cheques de terceros, garantías diversas, cesiones de facturas, etc.
Es importante para el proveedor de una pyme obtener garantías sobre sus créditos aunque no se trate de garantías reales. De está forma se logra un compromiso mayor por parte de los accionistas muchos de los cuales avalan personalmente el crédito asumido por una sociedad anónima o un a sociedad de responsabilidad limitada.
Sin embargo el crédito no se otorga por la garantía sino porque cuenta con una buena calificación para el mismo al haberse analizado los distintos elementos mencionados.
Luego la garantía minimiza el riesgo en un país con una economía poco estable como la Argentina.
Con la financiacion bancaria debiera ocurrir lo mismo, y legislacion mediante, una pyme con determinada calificacion (digamos por encima de los 80 puntos o calificacion A) no debiera estar obligada a presentar garantias, o quiza solo avales personales por el tema ya mencionado del compromiso de los accionistas.
Podrá jugar un rol importante la creacion de un Fondo Nacional de Garantias, cuyo objetivo es servir de colateral para bajar el costo de financiacion para las pymes tomadoras de creditos o bien para ampliar el limite de credito maximo. Esto quiza no haria falta si el desarrollo de los fondos de garantia como el FOGABA o las distintas SGR tuvieran mas difusion, pero lamentablemente por el momento esto no es así.
Casualmente por estos dias existe un proyecto del gobierno referido a esté tema.

7 – Costo de la financiacion

Las tasas de financiación tambien deberan variar de acuerdo a la categoria de riesgo de cada empresa.

El BCRA debera determinar una tasa base por categoria de riesgo, tasa que luego se puede reducir con la entrega de garantías (con garantias baja el riesgo y por lo tanto merece menor tasa).

Todo lo expuesto se lleva adelante de manera dinámica, es decir, las pyme iran teniendo modificaciones del cupo máximo de crédito, de formas de pago y/o amortizacion de prestamos, de garantías exigidas, dependiendo de diversas situaciones como son la performance de pago, las expectativas del mercado donde se desenvuelve, las modificaciones anuales a su evaluacion.

4) CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

En esta seccion final espero poder alcanzar cierto nivel de claridad para emitir una opinion que resuma el trabajo desarrollado durante largos meses en secciones anteriores.

Es posible concluir que el desafio de las pymes comienza indudablemente con la realizacion de un profundo ejercicio de autodiagnostico y una mayor capacidad de respuesta hacia el entorno. Es necesario avanzar hacia un enfoque global del negocio y desarrollar relaciones de cooperacion entre empresas, siendo un esfuerzo fundamental para ampliar la cartera de ideas y proyectos de la empresa.
Existen evidencias de que las pymes de mejor posicionamiento competitivo tienen una mayor orientacion exportadora y una relacion colaborativa con otras firmas. La realidad indica que la mayoria de las pymes no pueden recorrer este camino si no cuentan con la colaboracion apropiada. Habra que plantearse si se ayuda a estas empresas a traves de una politica publica y/o privada. Quiza lo mas adecuado seria un mix con intervencion de todos los participantes de la economia nacional, pero seria conveniente no dilapidar esfuerzos y dirigir dichos programas de ayuda hacia aquellas empresas pymes que cuenten con ventajas competitivas sostenibles en el largo plazo.
La politica de gobierno hacia las pymes deberia fomentar el desarrollo de este tipo de empresas mediante la puesta en practica de politicas que fomenten la competitividad y la insercion externa, asi como la creacion de nuevas firmas.. La politica publica no puede hacer la reconversion empresarial, pero lo que si puede hacer es estimular y crear las condiciones para que dicha reconversion se lleve a cabo, siendo cada vez mayor la responsabilidad que tiene el sector privado para estos procesos.

4.1 LAS EMPRESAS FAMILIARES

Para complementar lo expuesto en el tema de empresas familiares me gustaria concluir con algunos comentarios que surgen de charlas con especialistas en el area y con una buena cantidad de empresarios pyme:

- Recordando la matriz BCG con productos estrella, perro, incognita y vaca, he observado muchas veces que las pyme familiares en lugar de deshacerse de algunos negocios perro (no rentables y sin futuro) tratan de "ordeñar un negocio perro", con lo cual "el perro termina ordeñando a los empresarios". Muchas veces esto se debe al factor emocional
- Una fuente habitual de problemas surge del mayor numero de opiniones en una empresa a partir del agrandamiento de la familia
- Deben sentarse bases claras en relacion a los retiros de los socios. La condicion para que los retiros/sueldos sean similares debiera estar dada por igual nivel de capital invertido, igual cantidad de trabajo, analizando como compensar la diferencia de capacidad. No deben entrar en la confusion por la cual el mas capaz debe trabajar menos
- Los procesos sucesorios exitosos son aquellos donde padre e hijo hablan de la carrera del hijo primero y más tarde de la carrera del padre. Normalmente un

proceso adecuado debe iniciarse a los 15-16 años del hijo. El padre debe ser paciente para responder a las inquietudes del hijo

- En la primera etapa las empresas son fundador-dependientes, y cuando llega el momento de delegar funciones a el o los hijos le cuesta mucho hacerlo. Hay que saber establecer el momento adecuado del reemplazo del fundador ya que si permanece mas de lo debido puede "envejecer" a la empresa
- En los casos donde el hijo decide continuar una carrera universitaria, mientras hace su carrera profesional es importante que pase por la empresa familiar. Una vez graduado es importante que pase por la rigurosidad de alguna empresa internacional siendo tambien importante adquirir experiencia en aspectos de financiacion pasando por algun banco, para luego si, solo si es su deseo, volver a la empresa
- No hay recetas universales para la problemática de la empresa familiar. Lo importante es la prudencia para trabajar con tiempo de anticipacion, y si se cae en cualquiera de las trampas mencionadas, se debe saber soportar el dolor y saber salir a tiempo
- Los empresarios pyme deben internalizar el concepto de creacion de valor, ya que una empresa, para sobrevivir y crecer, debe crear valor.La creación de valor es un concepto que en las Pymes argentinas, o en empresas familiares, no se aplica tanto, porque se manejan según los criterios de sus propietarios, que están muy involucrados en la gestión del negocio. No todos sus objetivos son necesariamente monetarios, sino que pueden ser una combinación de retorno y otros factores. Claro que, seguramente, esos criterios no serían los mismos que tendría esa misma compañía luego de ser comprada por una multinacional
- Para cada tipo de emprendimiento y para cada momento del mercado se requiere un fondo de maniobra que permita llevar adelante la gestion sin restricciones excesivas que originan malos resultados para las empresas. Las necesidades operativas de fondos son dinamicas y el empresario pyme debe tener claro, teniendo en cuenta los recursos que posee, en que negocios puede participar y en cuales no
- En las pequeñas y medianas empresas, la mayor parte del tiempo, los empresarios se dedican a resolver temas urgentes (corto plazo) en lugar de trabajar en los temas importantes (largo plazo)

4.2 LAS FALLAS DE MERCADO

Las imperfecciones del mercado que justifican la necesidad de contar con la colaboracion activa y coordinada del sector publico para optimizar la asignacion de recursos no son exclusivas del sector financieros y del mercado de credito.

- En el comercio exterior con los costos de la informacion vinculada con los mercados potenciales de exportacion para las pymes. Ejemplos: organización de viajes de negocios, acceso fluido a los representantes diplomaticos en distintos paises.
- En el mercado interno con la falta de informacion sobre posibilidades de negocios con grandes empresas y el estado. Ejemplos : politicas publicas Compre Pyme, programas de desarrollo de proveedores.
- En el mercado laboral, debido a la brecha existente entre oferta y demanda de trabajo, con excesos de mano de obra no calificada y falta de personal calificado

para desarrollar productos y servicios competitivos a nivel internacional. Ejemplo: politicas publicas orientadas a promover la capacitacion

- El mercado de capitales, en el que los elevados costos de ingreso y la falta de liquidez de los titulos y acciones desalientan la entrada de participantes pyme. Ejemplo: reducir los costos de ingreso y organizar esquemas de exigencias de informacion simplificadas.
- En el mercado financiero. Actualmente, las pymes que no pueden hacer frente a las exhaustivas evaluaciones crediticias por parte de los bancos acceden a préstamos, y no solo por montos pequeños, fuera del sistema bancario. Estos pequeños empresarios se resignan a pagar tasas de entre el 4 y 10% mensual para obtener dinero rápido y solucionar problemas de coyuntura. Claro que al siguiente mes y al siguiente y así sucesivamente, el problema no desaparece porque los márgenes actuales de comercialización difícilmente permitan repagar las citadas tasas. Se sigue reproduciendo así la masa de prestamistas usureros que operan en la economía marginal ya que obviamente no pagan impuestos. Pese a las altas tasas igualmente toman sus recaudos a través de distintas garantías: hipotecas, prendas, cheques, facturas, pagares, cupones de tarjetas de crédito, contratos de mutuo, etc.
- Riesgo: a lo largo del trabajo se menciono en varias oportunidades la palabra riesgo, que puede explicarse en parte como la variabilidad de los flujos de fondos reales respecto a los flujos de fondos proyectados que puede tener una empresa. Para que una empresa pueda tener una buena aproximacion de sus ingresos y egresos futuros, debe, entre otras tantas predicciones, pensar en cual sera su estructura patrimonial en cada momento de la empresa. Sus necesidades de fondos variaran de acuerdo a su politica de creditos por ventas, de stocks, el credito que recibe de sus proveedores, las lineas de financiacion que obtiene de bancos o por compra de tecnologia en forma directa a proveedores, etc. Pero ¿puede una pyme trazar una politica para cada una de estas partidas? La respuesta es que poder si puede, mas luego queda claro que la mayoria de estos rubros dependen de factores no controlables por la empresa, y entonces aunque pueda trazar una politica en muchos casos le sera muy difícil llegar a cumplirla. Y esto se debe principalmente a los plazos de pago, condiciones de entrega y de stocks minimos, le son impuestas a las pymes en cada mercado, e incluso con negocios rentables muchas pymes no pueden sostenerse en la actividad.

4.3 COMPETITIVIDAD

Si bien las pymes en un momento pueden tener una productividad menor que las empresas grandes o trabajar con un nivel de produccion que no es optimo, desde un punto de vista dinamico son ellas las que al entrar y salir constantemente de los mercados proveen los cambios necesarios para que los niveles de precios y rentabilidad se adapten a los de un mercado competitivo. Ademas juegan un rol crucial en los procesos de innovacion y avances tecnologicos.
El desafio de este tiempo en los negocios es hacer frente a un mercado mundial globalizado, y para ello es requisito fundamental ser competitivo, lo que para Argentina implica elevar en forma urgente el nivel de competitividad. Dentro de las tareas que tenemos por delante esta la de reducir costos internos, pero aparecen alli elementos que son ajenos al empresario pyme. Tenemos como ejemplos a un tipo de cambio

sobrevaluado y a las elevadas tasas de interes, que atentan contra la competitividad, pero poco pueden hacer las pymes frente a ello.
La mayor parte de las pymes argentinas ha debido enfrentar, desde el lanzamiento de las reformas estructurales de los noventa, un fuerte aumento de la presion competitiva y una creciente incertidumbre del contexto. Las nuevas condiciones en las que opera la economia argentina cuestionan el sendero madurativo recorrido por una gran parte de las pymes y condicionan sus respuestas estrategicas. Esta nueva situacion las obliga a un replanteo organizativo y economico que va mas alla de un ajuste en su trayectoria evolutiva. En el nuevo contexto de globalizacion, apertura y reformas estructurales, el desarrollo de capacidades innovativas se convierte en un punto clave para la busqueda de una mayor competitividad.

Creatividad para ser competitivos

Para avanzar en el nivel de competitividad es recomendable:
- hacer alianzas estrategicas, capacitar al personal, trabajar con estandares de calidad, invertir en tecnologia y ganar presencia en los mercados internacionales
- cuando no se puede invertir o se carecen de fondos para capacitar a la gente, lo ideal es concretar una alianza o incorporar a un nuevo socio
- buscar nuevos mercados sin tenerle miedo a los grandes mercados (EEUU, Mexico, China, Taiwan)
- Mejora de la calidad y certificacion via normas ISO
- Bajar costos con el apoyo de los proveedores
- Reingenieria de procesos de planta y administracion, incorporando tecnologia.

En los paises desarrollados existen partidas del presupuesto que se asignan para subsidiar diversas actividades de la economia de cada pais. Las pymes se llevan una porcion de estos subsidios y con ello compiten en el mercado local y en el internacional. No es motivo del presente trabajo analizar a fondo las aplicaciones de fondos de nuestro presupuesto pero si estoy en condiciones de afirmar que muy poco es lo que llega a pymes. En este contexto, si no se producen cambios en la politica publica, habra que agudizar al maximo la creatividad para mejorar la competitividad de nuestras empresas.

Fomento de los Convenios, Alianzas, Joint Ventures y Fusiones

Si bien una empresa puede encontrar soluciones sin tener que llegar a fusionar su empresa, a traves de convenios, alianzas estrategicas y /o joint ventures, las F&A (fusiones y adquisiciones) constituyen una decision mas dificil de tomar para un empresario pyme.
Para los casos en los cuales no se logra una solucion definitiva a un problema o no se obtienen las mayores ventajas a traves de los otros mecanismos mencionados, los empresarios pyme deberan tener una apertura mental mayor para dar el proximo paso que es precisamente la F&A.
No solo para empresas en crisis los acuerdos de este tipo pueden ser una excelente salida, sino que otras empresas pueden sacar grandes ventajas en la medida que se asocien para llegar a mas mercados, para incorporar tecnologia y para crecer.
Pareceria que se esta dando un auge entre pymes de Argentina porque la generacion de los 60 esta dejando las tradicionales compañias familiares en manos de las nuevas

generaciones, que tienen mas intenciones de buscar inversores y alternativas de todo tipo para conseguir financiamiento y seguir ganando mercado. Mediante las F&A, las pymes pueden ganar competitividad y competir con empresas mas grandes.

Sin no se puede llegar a concretar una fusion o bien esto no se presenta como alternativa, el empresario pyme debe saber de la importancia de la cooperacion a traves de redes, alianzas y asociaciones. La cooperacion es un elemento clave para la innovacion tecnologica, lo cual es clave para ser competitivo.
Los distritos industriales italianos son un buen modelo de cooperacion entre empresas. Los analistas de las experiencias de los distritos industriales enfatizan que la supervivencia de una firma depende crecientemente de sus posibilidades de diferenciacion, asi como de la pertenencia a ambitos en donde prevalezcan mecanismos de coordinacion complejos o sofisticados, y son precisamente estos modelos los que facilitan la especializacion de las pymes. Las experiencias de cooperacion exitosas han sido resultado tanto de politicas publicas como de la iniciativa privada.

Volviendo a la carga con nuestro presupuesto nacional, la escasez de recursos impide la aplicación de partidas para el desarrollo tecnologico, condicion necesaria para un futuro mejor para los argentinos de las proximas decadas. Entonces cada empresa puede buscar en forma aislada la forma de acceder a la ultima tecnologica para poder competir, lo cual es muy dificil, o bien puede lograr participar en alguna experiencia de cooperacion exitosa que le allane el camino para acceder a la tecnologia.

Las pymes como impulsoras del desarrollo regional

La apertura del mercado internacional obliga a reorganizar las economias regionales. La conformacion de redes locales les permitira a las pymes adoptar un patron de produccion y comercio similar al de las empresas internacionales, ya que es dificil que actuando de manera individual las pymes puedan alcanzar resultados exitosos. Un pais exitoso en su proceso de desarrollo se convierte en nodo de una buena red o cluster en una industria en expansion, lo que genera empleo y externalidades positivas.
Un cluster se define por la concentracion sectorial y geografica de firmas, la cual deberia estimular la generacion de economias externas aunque esto por si solo no implica el desarrollo de relaciones de especializacion y cooperacion entre los agentes locales.
Es muy importante que las pymes realicen alianzas estrategicas con firmas similares del pais y del exterior. Por ejemplo muchas pymes han recurrido a este tipo de acuerdos con empresas de Brasil para complementar sus esfuerzos productivos y comerciales.
El otro camino, crecientemente recorrido por pymes locales, es el de incorporarse a las redes globales o regionales a partir de su condicion de proveedores de grandes firmas nacionales o extranjeras con la mira puesta en convertirse en proveedores globales de las corporaciones y colocar su produccion tambien en el exterior. La dinamica de estas redes incide sobre estos proveedores pymes, los que se benefician del aprovechamiento de externalidades tecnologicas a partir de esas vinculaciones y pueden generar, a su vez, derrames sobre otras firmas y actividades locales encadenadas.
Las caracteristicas de esos ambientes o tejidos locales pueden ser determinantes para las mayores o menores posibilidades de una incorporacion exitosa de las firmas a las redes

BIBLIOTECA DE LA FAC[illegible] CIENCIAS ECONOMICAS
Profesor Emérito Dr. ALFREDO L. PALACIOS

y tambien para el desarrollo de las capacidades necesarias para aprovechar las externalidades derivadas de esas vinculaciones.
En este sentido las asociaciones entre firmas permiten un desarrollo mas potente en materia tecnologica, ademas de que los costos de incorporacion de tecnologia se reducen. El uso compartido de maquinarias y equipos y el intercambio de informacion tecnica tambien mejora las oportunidades de mercado. Una pequeña ventaja inicial de innovacion en una region puede generar, intercambio de por medio, puede generar alto crecimiento para todos.
El nucleamiento regional de pymes tambien puede atraer inversiones de firmas internacionales. Las empresas internacionales prefieren, promociones impositivas aparte, localizaciones en donde ya existen capacidades tecnologicas y recursos humanos calificados.
Nuestro pais tiene un grave problema de concentracion demografica y economica, y el desarrollo de las economias regionales es una alternativa de solucion de largo plazo. De todas formas no debemos confundir desarrollo de economias regionales con subsidios a actividades ineficientes en diversas regiones del interior del pais. Cada municipio, provincia o region tiene seguramente ventajas comparativas en relacion a otras partes de nuestro pais para determinadas actividades. Debemos ser inteligentes para generar las condiciones para una organización de distritos industriales que aprovechen estas ventajas competitivas de la misma forma que lo hacen los paises desarrollados.

Proceso innovativo en las pymes

A diferencia de las firmas grandes, las actividades innovativas en las pymes se caracterizan por un alto grado de informalidad, lo que se manifiesta en los siguientes rasgos:

- las empresas no cuentan con una estructura especifica, debido a la ausencia de recursos gerenciales y financieros asignados presupuestariamente ad-hoc;
- las innovaciones surgen en forma cuasi espontanea en los diversos departamentos de la empresa, en lugar de surgir de un proceso planificado en algun area de I+D;
- debido a la informalidad de este proceso innovativo, las pymes tienen dificultades para formalizar y difundir al interior de la organización los conocimientos tecnologicos adquiridos, limitando asi la productividad y eficiencia;
- el personal involucrado en estas actividades desempeña otras funciones, lo que no permite distinguir claramente cual es la parte de trabajo innovativa y cual la normal

El desarrollo de actividades innovativas requiere como condicion necesaria la existencia de un umbral minimo de procedimientos y metodos escritos y, por lo tanto, la formalizacion escrita de procedimientos productivos y organizativos deberia estar asociada positivamente con la capacidad innovativa de las firmas.
Debido al reconocimiento de la importancia que tiene la innovacion en el juego competitivo y en el fortalecimiento de las firmas en el mercado, el comportamiento de las empresas en los ultimos años deberia estar asociado positivamente con su capacidad innovativa. Por eso, las firmas de mayor capacidad innovativa deberian ser las que registren el mayor dinamismo en terminos de facturacion y de exportaciones.
En Argentina existe un desencuentro entre oferta y demanda de instrumentos de apoyo para el desarrollo de actividades innovativas que demuestra que tanto las empresas

como las instituciones de apoyo funcionan en espacios independientes y por lo tanto no complementarios.

4.4 LAS PYMES Y EL MERCADO EXTERNO

Para gran parte del empresariado argentino, y no solo me refiero a pymes, las ventas al exterior son una variable de ajuste para enfrentar las recesiones en el mercado interno. Esto ha llevado a considerar al mercado externo como algo marginal y a que las relaciones comerciales se establezcan con un horizonte de corto plazo.
En este contexto no se percibe el beneficio de invertir tiempo y recursos en el desarrollo de mercados externos como ser oficinas en el exterior, canales de distribucion, alianzas, ya que adicionalmente los margenes de rentabilidad son habitualmente menores a los que obtienen en el mercado interno.
Pero es importante preguntarse hasta cuando se podran mantener mejores margenes en el mercado interno en una economia globalizada.
En la mayor parte de los casos el empresario pyme carece de imágenes acerca de la potencialidad que presenta el mercado externo para sus productos y sobre los pasos que deberia dar para conquistarlo. En este aspecto los mecanismos de promocion deben ser integrales y acordes a las necesidades de las empresas con potencial exportador.

Debemos plantearnos seriamente como transformar la realidad en la que vivimos. No podemos permitir tener recurrentes problemas economicos que derivan en recesion y desempleo. Una forma de cambiar esta triste realidad pasa por el desarrollo de pequeños emprendimientos con una agresiva politica exportadora.
Tal como ocurre en los paises desarrollados, a estos emprendimientos se les debe facilitar la consolidacion primero en el mercado interno, y en relacion a lo ya citado del desarrollo de economias regionales, considero que el estado debe impulsar el desarrollo de clusters exportadores, aprovechado distintas ventajas comparativas.

En relacion al tema de la capacidad innovativa como factor que favorece el desarrollo de exportaciones, en Argentina se observa que existe una debil asociacion entre esta capacidad de innovacion y el coeficiente de exportacion, y este resultado seria consecuencia de dos fenomenos que apuntan en la misma direccion. Por un lado existen firmas de baja capacidad innovativa que tienen una insercion externa relativamente importante pero dificil de sostener en el tiempo debido a que sus ventajas competitivas no se fundamentan, en general, en aspectos genuinos. Por otro lado algunas firmas de bajo coeficiente de exportacion tiene una elevada capacidad innovativa y esto se explica porque estas empresas no han logrado aun lanzar al mercado productos innovativos y/o porque las firmas tuvieron un desarrollo importante en el mercado interno y no pueden lanzarse a abastecer nuevos mercados.

Nuevamente nos encontramos con la restriccion del presupuesto nacional, aunque de todas formas no creo que se necesiten grandes sumas de dinero para que existan agentes de comercio exterior y asesores de exportadores solventados por el estado, que tendrian a su cargo la busqueda de nuevos mercados y la evaluacion de viabilidad de los proyectos de empresas pymes. Ayudaria mucho a esto que nuestras embajadas y sus bien remunerados funcionarios dejen de ser costos hundidos de protocolo y empiecen a

trabajar para conseguir negocios para las empresas argentinas. Seria bueno imitar el ejemplo chileno.
Pero mietras tanto utilicemos los programas existentes de una manera mas consistente, logrando una mayor receptividad por parte de las pymes de programas tales como el PRE (Programa de Reestructuracion Empresarial) para el desarrollo de mercados externos. Tambien serviria agilizar el sstema de devolucion de iva por exportaciones, creando sistemas de devolucion automatica para consorcios de exportadores.

Acortamiento de los plazos para resolucion de dumping y practicas desleales.
fortalecimiento del area de competencia desleal en el comercio exterior .

4.5 EL FINANCIAMIENTO DE LAS PYMES

El problema del acceso al credito que tienen las pymes se presenta por varias razones: la informacion asimetrica, la falta de capacidad de las pymes para procesar todas las lineas de credito existentes, la falta de estructuras aptas de las instituciones financieras para atender a las pymes, la escasa historia crediticia de las firmas y la incapacidad de las pymes de satisfacer los requerimientos de garantias. Ello ha llevado a que las pymes se financien mayormente a traves de proveedores. Entonces para que la pyme pueda desarrollarse se debe fomentar su acceso a creditos del sistema bancario, mejorando la penetracion del sistema financiero en el sistema productivo del pais.

Los bancos tienen dificultad en determinar la capacidad de pago de las pymes. La elevada heterogeneidad entre estas empresas ha impedido el desarrollo de mecanimos estandarizados para evaluar las solicitudes de credito, a lo que debe sumarse la falta de informacion publica sobre la performance de este tipo de empresas y la falta de informacion confiable que proporcionan algunos empresarios pyme.

Los altos costos necesarios para evaluar el otorgamiento de un credito a una pyme junto con los costos de monitorear el desempeño de la firma ha hecho que los prestamos a las pymes sean menos atractivos en relacion a las grandes empresas. Asi el costo de un analisis inicial de una carpeta de credito esta en el orden de los $ 15 mil (Vendrell) y por lo tanto el costo relativo al monto de la financiacion global es importante. En las pequeñas ciudades la cercana relacion entre los bancos y las empresas locales deberia ayudar a reducir estos costos. La reestructuracion del Banco Nacion como prestamista esencial de pymes deberia ser una ventaja para aprovechando la cantidad de sucursales de este banco, siempre claro esta de que los prestamos se hagan con seriedad y no por otras cuestiones de "carácter politico o social".

Una manera de sortear el obstaculo de la informacion puede ser a traves del desarrollo de un sistema de puntaje o credit scoring. Este ofrece la posibilidad de una evaluacion consitente, rapida y costo efectiva acerca de los riesgos de una pyme. Esto guarda relacion con mi propuesta de un sistema de calificacion nacional donde la participacion del estado es fundamental, ya que el costo que implica establecer este mecanismo lo hace inaccesible para cualquier empresa o banco privado en particular. Aunque no debe ser solo responsabilidad del estado, si debe ser el principal responsable en generar la estructura necesaria para esta implementacion.

No me quiero olvidar de mencionar a los prestamistas "usureros" que estuvieron, están y lamentablemente siempre estarán en el mercado argentino para atender a los desesperados empresarios pyme. Trabajan con contratos de mutuo con la firma única de los deudores, es decir rara vez dejan copia del acuerdo al deudor ya que seria muy extraño que paguen impuestos por sus ganancias y no les agrada dejar evidencias. Las mismas son muy interesantes ya que la tasa que cobran no baja del 3% mensual y esto solo para casos excepcionales. Lo usual son tasas mínimas del 5% mensual y con la garantía de cheques postdatados directos de los deudores. Si estos tienen varias empresas los harán endosar por todas las firmas.
Hasta que los bancos no capten esta porcion de mercado, estos prestamistas seguiran consumiendo las cada vez menores rentabilidades operativas de las pymes.

Asimetria de informacion

Los costos de la informacion no necesariamente aumentan con el tamaño de la empresa o con el monto del prestamo. El sector de creditos a pymes es uno en el que los bancos no cuentan con adecuada informacion debido a la incapacidad de los pequeños empresarios para presentar sus negocios en la forma en que los bancos lo necesitan y que tiene un elevado costo relativo para el banco que quiere confirmar lo informado por este grupo de clientes.
Por este motivo resulta mas sencillo para las entidades financieras comprar titulos publicos, colocar creditos personales, hipotecarios para la vivienda u otorgar lineas a subsidiarias de empresas multinacionales, como la muestra la experiencia de muchas entidades financieras de Argentina.
En el caso argentino se agrega un elemento adicional que es fruto del proceso de concentracion y extranjerizacion que ha experimentado el sistema financiero argentino en los ultimos 5 años. Como consecuencia de este proceso muchas decisiones de credito se han exportado a las casas centrales de los bancos españoles, ingleses, canadienses, etc., que se han establecido en el pais. La experiencia muestra que cuanto mayor es la distancia entre los tomadores de credito y aquellos que deben decidir su aprobacion, mayor es el racionamiento del credito, especialmente para las pymes.
Tambien existe una falla de mercado al asociarse riesgo con incertidumbre o directamente con ignorancia. La falta de informacion sobre un determinado proyecto o empresa lleva al banquero a cubrirse elevando la tasa de interes en el prestamo. La mayor tasa de interes no siempre, ni siquiera frecuentemente, es indicativa de un mayor riesgo de incobrabilidad. Generalmente solo indica que el banco carece de la informacion necesaria para conocer y estimar adecuadamente su riesgo crediticio.
Esta ignorancia sobre el proyecto o empresa en particular es especialmente frecuente cuando se trata de bancos extranjeros, y mas todavia cuando son entidades sin muchos años de experiencia en la economia argentina.

Los altos costos de búsqueda de información y las asimetrías informativas, incentivadas por la falta de desarrollo de investigaciones de mercado por parte de los bancos, generan que los problemas informativos formen parte de la cultura crediticia del país. Luego esto se repotencia en el caso de las Pymes, ya que las actividades más pequeñas son más difíciles de evaluar y al ser el costo de búsqueda de la información, como ya señalé,

relativamente invariable con respecto al monto de los créditos, hace más costoso operar en el mercado de pymes y encarece el costo del financiamiento para estas empresas.
La falta de competencia que opero a favor de la banca argentina por muchos años hoy se transformo en un serio obstáculo para desarrollar el mercado pyme. Hoy los bancos disponen de poca información acerca de estas empresas y como las pymes venían operando en general con pocos bancos, estos pasan a ser los propietarios casi exclusivos de la información y de la relación crediticia con estas y por lo tanto repercute en un mayor costo del crédito.

Garantias

Al hecho de que muy probablemente una empresa o empresario pyme cuente con escasos activos elegibles para ser usados como colateral de un crédito bancario se le suma el tema del proceso mismo de ejecución de garantías poco liquidas, que son las que generalmente puede ofrecer una pyme. Tampoco sirven de mucho los derechos que se pueden subrogar sobre malos creditos otorgados por las pymes a otras empresas, ya que la posibilidad de recupero en estos casos es muy reducida.
La disponibilidad de garantías suele ser la manera más efectiva de atenuar el problema del racionamiento voluntario de crédito cuando la información es escasa. Cuando hay colaterales de por medio, los mercados deberían mostrar características similares a las que exhiben los mercados con disponibilidad de información. Entonces la falta de estos activos representa una limitación objetiva para el acceso de las pymes al mercado de préstamos a tasas convenientes, a pesar de contar con proyectos o actividades de idéntica rentabilidad y seguridad que los de otras empresas más grandes.
En este contexto es razonable observar que las pymes enfrentan un costo del crédito mayor, que existan proyectos de inversión interesantes que no encuentren apoyo crediticio y que tengan relación crediticia con poca cantidad de bancos. También es de esperar que estos fenómenos se reduzcan en los mercados colateralizados o garantizados. Asi es como se llega a que una parte significativa de las necesidades de financiamiento de estas empresas sea abastecida a través de los proveedores, de la reinversión de utilidades y de los mercados informales de crédito.

Hoy los bancos cuentan con una importante liquidez y se observa una búsqueda mayor de nuevos negocios. Sin embargo como no están preparados para enfrentar la "incertidumbre del negocio pyme" seguirán apelando a la solicitud de colaterales (garantías) como modo más usual para atenuar la asimetría de información. El problema se seguirá presentando cuando los activos disponibles para ceder en garantía no son divisibles y esto limita el número de bancos y acreedores en general con quienes las pymes puedan desarrollar relaciones crediticias. Una alternativa de solución para esto es la multiplicación de sociedades de garantías reciprocas, buscando imitar las características más atractivas que ofrece el sistema del Small Businness Administration de EE.UU.
Por otro lado los bancos deben darse cuenta que existe una importante gama de empresas comerciales de cierta magnitud que hace años vienen operando con pymes, y que su trayectoria de negocios con las pymes no sufre los quiebres de relación que si acontece respecto de los bancos. Como el banco siempre opero prioritariamente con el estado, grandes empresas y créditos personales, para en ultima instancia procurar volcarse a pymes. Cuando la liquidez se reduce, se corta abruptamente la relación

comercial con estas empresas. En cambio, las pymes conforman gran parte de la carteras de clientes de está empresas comerciales y conocen mucho mejor que los bancos a los sectores de mercado de estas empresas. Han tenido que utilizar la imaginación para seguir trabajando con ellas durante varias crisis y atesoran experiencias muy valiosas.

Target de negocios

A esta altura tambien cabe preguntarse si a los bancos realmente les interesa prestarle a las pymes. Hasta el momento queda claro que no ya que no encuentran incentivos ni estan preparados para atender a este segmento de empresas.

Supongamos una situacion hipotetica en la cual un gerente de negocios de un banco recibe una propuesta de funcionarios de empresas de primera línea que le ofrecen invitarlo a conocer 50 clientes pyme de excelente performance de pago y perspectivas de negocios. El potencial negocio para el banco podria ser del orden de U$S 30 MM en el corto plazo (con las 50 empresas pyme), con la posibilidad de que el mismo se amplie contactando al banco con el resto de la cartera de clientes de la empresa grande proveedora de estas pymes. ¿Cual debería ser la respuesta del ejecutivo del banco? Todos quizá responderían que estaría enormemente agradecido y enseguida intentaría enviar representantes del banco para analizar el negocio junto a la proveedora de pymes, organizaría un cronograma de visitas a las empresas, pediría informe de antecedentes, etc. En definitiva procuraría no perder el negocio, máxime sabiendo que accederá a información directa a través de un proveedor (empresa de primera línea) que viene operando hace años con estas pymes.
La realidad la pude observar personalmente y la respuesta fue prácticamente nula, incluso luego de numerosos llamados telefónicos, con insignificantes negocios concretados. Existe una gran diferencia entre quien otorga un credito en una empresa comercial y un oficial de credito de un banco. El primero se debe preocupar por dos objetivos: minimizar el riesgo de incobrabilidad y no perder negocios ya que las empresas consumidoras de sus productos no se reproducen. El banquero en cambio "esta sentado arriba del dinero" y su objetivo es minimizar el riesgo de incobrabilidad, lo que implica minimizar el nivel de prestamos a pymes.
Otras posibles respuestas, no mutuamente excluyentes podrian ser:

a) Prefieren prestar al estado y a empresas de primera línea
b) Es demasiado trabajoso analizar empresas pyme y sus respectivos sectores de mercado
c) Las normas del BCRA hacen que el nivel de tasas para ofrecer sea elevado en función a la resolución 2180, 2216 y S.S.; la reduccion de encajes bancarios mejora la liquidez y permite sostener los niveles de creditos a las pymes
d) No es fácil "hedgear" los negocios con pymes. Por ejemplo si un banco se decide a apoyar a empresas fabricantes de productos no commodities con una línea de crédito vía operatoria de warrants, intenta en primera instancia concretar un put (derecho de venta) respecto de la mercadería incluida en los certificados de depósito o warrants. Pero resulta difícil colocar una opción de este tipo para productos no commodities en el mercado

e) Siguen existiendo los créditos políticos y no basados en el trabajo de investigación y análisis. Muchos de estos créditos políticos se transforman en incobrables y aumentan así los cargos por incobrabilidad para el futuro
f) Existe incompatibilidad entre la información que requiere un banco y la que puede brindar una pyme

Normas del BCRA: mayor flexibilidad y realismo

a) el factor ponderador por riesgo, al ser superior al establecido por Basilea, supone mayor racionamiento del credito general y en especial para las pymes que no acceden con facilidad al mercado de capitales;
b) el factor de ponderacion por tasa de interes, tiene un sesgo claramente antipyme habida cuenta de que son estas las que mayores tasas de interes pagan a los bancos. Se trata de una mayor exigencia a los bancos por asumir riesgos superiores a los clientes con una calificacion internacional superior o igual a la de los titulos publicos nacionales y que en en **ausencia de un sistema de calificacion de riesgos extendido a nivel nacional** tiene en cuenta el nivel absoluto de tasas de interes en lugar de considerar la verdadera capacidad de repago de los tomadores de credito;
c) la norma discrimina en contra de las entidades nacionales, que son las mas dispuestas a prestar a las pymes. En este sentido los mayores requisitos de liquidez y la obligatoriedad de emitir un bono por el 2% de los depositos discriminan a las pymes respecto a las sucursales de los bancos extranjeros. Recordemos que la principal fuente de financiamiento de las pymes la constituyen, según algunas investigaciones privadas, cinco bancos nacionales: Nacion, Provincia de Bs As, Galicia, Credicoop y Suquia concentrarian mas del 75% del credito a micro y pequeñas empresas.

Como pueden los bancos prestar a tasas mas bajas

Cuando repaso los argumentos por los cuales los bancos no pueden prestar a tasas mas bajas, por un lado leo y escucho que el nivel de eficiencia de los bancos que operan en Argentina es similar al de los países desarrollados pero debido a factores no controlables por ellos no tienen hoy posibilidad de bajar las tasas. Pero tambien leo y escucho, no de parte de los banqueros, que la responsabilidad por las altas tasas pasa por la ineficiencia de los bancos.
Mi opinión es que existe una mezcla de causas que justifican estas elevadas tasas.
Por un lado las exigencias del Banco Central, que son útiles para hacer mas solido al sistema financiero, pero que atacan casi directamente la posibilidad de financiación de las pymes, y por otro lado la carga impositiva, son responsables de parte de la tasa activa. Pero es mucho lo que deben hacer los bancos en materia de financiación de proyectos y empresas, teniendo en especial un alto déficit en investigacion de los mercados donde operan las pymes.

La Argentina cuenta con una notoria estabilidad monetaria y financiera, a la vez que la modernizacion en la infraestructura normativa afianzo la liquidez y la solvencia en el sistema. La fortaleza de los dos aspectos determina en buena medida el grado de inmunidad del frente financiero en un contexto de economia internacional turbulenta.

No comparto parte de la justificación que dan los bancos respecto a los altos costos del crédito en la Argentina. Procuran justificar el elevado spread, no con un problema de ineficiencia del sistema financiero, sino con un problema de falta de volumen de negocios, que se produce porque la gente al no acudir a los bancos los obliga a ser más caros. Esto parece un poco aquello del huevo y la gallina: si tantas veces los banqueros dijeron que el mercado argentino es competitivo ¿no tendrían que primero bajar las tasas y los costos de los servicios para que la gente entonces se acerque a las ventanillas?

Sin embargo, insisto, para que el sistema financiero ayude a mejorar la competitividad de nuestra economia se requieren mayores avances en un aspecto crucial que es la eficiencia..
Esto significa que el sector bancario pueda brindar un conjunto mayor de productos y servicios a menor costo. Los prestamos sigue siendo caros, las economias regionales y una amplia franja de pequeñas empresas no acceden al credito.
Desde 1995, la relacion entre los gastos administrativos anuales como proporcion de los activos mejora desde 7,5% hasta llegar a menos del 5% en la actualidad.
Se debe avanzar prioritariamente en:
1) monetizacion y bancarizacion
2) disminucion de la morosidad
3) mayor inversion en tecnologia

La **monetizacion** actual de la Argentina (depositos y circulante en relacion con el PBI) alcanza a 33%, mientras que en los paises desarrollados supera al 70%. De tasas de crecimiento en la monetizacion en torno al 30% en 1997, pasamos a un 10% en 1998 y finalmente este año apenas superaremos 5% de crecimiento anual. El proceso de remonetizacion tambien se alimenta de una mayor **bancarizacion** de la sociedad. Ampliar el universo de bancarizados promovera una mayor competencia en precios entre los bancos para retener a esta nueva masa de clientes.
En la Argentina, los cargos por incobrabilidad representan todavia un fuerte componente del spread de intermediacion. Los bancos deben absorber un elevado stock de carteras **morosas** (15% en promedio del sistema) y lo hacen aumentando la tasa activa que se cobra por los prestamos. Muchos creditos todavia no se evaluan en forma adecuada y las perdidas que ocasionan se prorratean entre todos los clientes, es decir entre los buenos y los malos.
Se deben mejorar los sistemas de informacion sobre la calidad de los deudores, facilitar los procesos de recuperacion de creditos y ejecucion de las garantias de los deudores.
Tambien impacta que gran parte de las transacciones bancarias son costosas e ineficientes por ser manuales. La automatizacion de estas transacciones a traves de incorporacion de **tecnologia** elimina procesos intermedios y es un camino mas para bajar costos elevando la productividad.

Algunos economistas tambien agregan que una final **depuracion** de entidades financieras ayudaria a bajar las tasas. Las entidades financieras debiles combinan tres factores que juntos son letales: perdida de depositos, aumento de la morosidad y rentabilidad negativa. Es necesario que el sistema financiero complete su ultima etapa de depuracion. Según algunas estimaciones nos encaminamos hacia una nueva ronda de fusiones y adquisiciones mas estrategicas donde el interes de los bancos lideres es reforzar su presencia en mercados regionales. Tambien se producira un reagrupamiento

y fusion de entidades regionales y existiran nuevas fusiones entre bancos grandes y medianos.
De todas formas, no estoy tan seguro que la concentracion baje las tasas.

En Argentina existen claramente 2 niveles de tasas de interés. El diferencial en el costo del crédito en bancos entre las empresas más chicas y más grandes llega a superar los 20 puntos porcentuales, aproximadamente 5 veces superior al observado en Italia y más de 6 veces superior al vigente en Alemania y Francia. Esta diferencia, que pese a haberse reducido parcialmente sigue siendo importante, en especial para los microemprendimientos.
Y esto significa que las pymes no solo pagan costos elevadisimos cuando caen en manos de usureros, sino que esto tambien les ocurre con los bancos. En una escala de tasas algo más racional que los prestamistas usureros se encuentran una importante cantidad de financieras que cobran entre el 20 y 30% anual por descuento de cheques más los aforos correspondientes, y que han tenido un gran crecimiento debido a la falta de presencia de los grandes bancos en el negocio del descuento de valores (cheques y documentos).
En el caso de desarrollarse con mas intensidad el mecanismo de las SGR y/o se cree algun Fondo Nacional de Garantía como existe en algunos paises, quizá, parte de esta gran cantidad de prestamistas que operan en la informalidad y que cuentan con importante liquidez disponible puedan volcar sus recursos financieros hacia el proyecto pyme a través de algún tipo de desgravación impositiva.

Afianzar la eficiencia operativa, con mas competencia en precios, un mejor control del riesgo crediticio, avances en la monetizacion y bancarizacion, una mayor transparencia en la informacion y una mayor preocupacion por la investigacion del segmento pyme constituyen los desafios inmediatos del sistema financiero en el 2000.

SISTEMAS DE GARANTIA

Un sistema de garantias aparece como una forma atractiva de apoyar el crecimiento de las pymes en los paises en desarrollo cuando existen problemas de financiamiento bancario, pero el sistema solo tiene sentido si los bancos comerciales privados estan dispuestos a participar con parte del riesgo.
La evidencia obtenida de los paises desarrollados es que el gobierno, la comunidad empresaria y el sistema bancario deben asumir entre todos alguna parte del riesgo. Los sistemas de garantia no deben evitar que los bancos tomen un nivel normal de riesgo ya que ser tomadores de riesgo es una practica bancaria aceptada. Ademas no debe esperarse que los sistemas de garantia faciliten el financiamiento de proyectos que aparecen como dudosamente viables. Los sistemas de garantia con fondos publicos no deben eliminar la necesidad de que el prestatario presente garantias personales.
Otros criterios para que un esquema de garantias funcione eficientemente puede ser:

a) que el estado se asegure que sus fondos no sean usados por los bancos como sustitutos de sus propios creditos;
b) el estado debe establecer como condicion para ingresar en el esquema que las empresas generen amplios beneficios economicos, como ser la creacion de nuevas fuentes de trabajo;

c) el esquema deberia alentar a los bancos a que presten mas atencion en funcion de la calidad del proyecto y menos a las garantias;
d) es fundamental que el acceso a las garantias no añada mayor tiempo al necesario para que los bancos decidan el otorgamiento del credito.

Por ello un sistema de garantias manejado eficientemente, con un nivel realista de comisiones y de retornos sobre sus inversiones, operado con sentido empresarial y asumiendo un riesgo prudencial estara en condiciones de alcanzar autonomia financiera, mientras que cumple con su objetivo principal que es asistir a las pymes en la obtencion del financiamiento necesario para su desarrollo.

Creo que nos puede llevar muchos años lograr lo que sucede en EE.UU., en lo que se refiere a la operatoria de la SBA. Observando las dificultades que estamos teniendo en el manejo de la SGR respecto a la negociación con bancos, deberán aparecer nuevos socios protectores y años de bajo nivel de incobrabilidad para que las instituciones financieras de Argentina se vean interesadas en el negocio y así posibilitar su desarrollo. De todas formas, el esquema americano no esta exento de problemas. En la actualidad uno de los problemas que enfrenta la SBA es encontrar nuevas agencias de crédito, especialmente porque se intenta que el prestamista este localizado en la misma región que la empresa beneficiada. Este sistema tuvo un boom cuando las regulaciones sobre las aseguradoras de pensiones incentivaron a que estas invirtieran en el negocio del crédito destinado a la Pyme, en tanto este tipo de préstamos garantizados constituían una inversión interesante y segura.

En Argentina la ley actual de SGR permite a cada Fondo de Riesgo garantizar operaciones por hasta 4 veces dicho fondo, pero en la practica los bancos sólo prestan a las pyme con garantía 1 a 1 de los fondos de riesgo. De proseguirse con está tesitura se necesitaría un muy elevado presupuesto para el establecimiento de un Fondo de Garantía Permanente para la financiación de pyme. Soy optimista que con el desarrollo que vaya dándose en la operatoria aumentara la confianza de los prestamistas y empezara a multiplicarse la utilización de los Fondos de Riesgo.
Queda claro que uno de los pilares en los que se basa todo sistema para crear un fondo de garantías que favorezca el desarrollo pyme es la organización de la calificación de las empresas. Será imposible avanzar sin un alto grado de confiabilidad del ente calificador y una cada vez mejor calidad de los evaluadores y de las evaluaciones que estos produzcan.

Como pude leer en el Análisis del Banco Mundial respecto a este tipo de esquemas de garantía, no ha sido hasta hace unos años exitosa su implementación en muchos países. De todas formas existen evidencias de casos muy positivos como ser los ejemplos de Elkargi (España) y aunque con un esquema diferente la SBA (EEUU).
En Argentina se trata del más novedoso instrumento creado por la ley Pyme (24467). Se considera factible que la organización de estas sociedades este basada en la conjunción de entidades financieras y/o grandes empresas, asumiendo el rol de socios protectores, y de las pymes, proveedoras y/o clientes de aquellas, que constituyen la red de socios participes, siempre que exista una provisión inicial de fondos adecuada para el despegue del sistema y la generación de adecuados proyectos de inversión de los socios participes. Será fundamental que solo los buenos proyectos de inversión sean provistos

de financiamiento. Si las perdidas por proyectos inviables comienzan a ser numerosas se generara un efecto alto riesgo con la consecuente salida de los socios protectores y el fracaso del esquema. En Argentina, hasta el momento, la difusión y real utilizacion de este instrumento ha sido escasa.

4.6 POLITICAS PUBLICAS

Los elementos clave de la intervencion

Las formas de la competencia en los mercados han cambiado. La demanda es mas inestable, predomina la segmentacion del mercado y la escala ya no es el elemento principal a tener en cuenta. Como consecuencia, tambien deben cambiar los enfoques de las politicas publicas, pasando de un enfoque orientado desde arriba a otro impulsado por los agentes e instituciones locales.
La intervencion apunta al diseño de politicas que influyen sobre la estructura del sistema economico, sobre la conducta de los agentes individuales que operan en un ambito especifico y sobre el sistema de relaciones existentes entre ellos. Pero cuando la intervencion debe estar destinada a promover transformaciones en la organización de la produccion, no solo debe dirigirse a las empresas industriales sino tambien al conjunto de agentes e instituciones vinculados a los respectivos ciclos productivos.
Los objetivos de las nuevas intervenciones deben sustentarse en los aspectos que son considerados centrales en la competitividad: el fortalecimiento del ambiente en el cual operan los agentes, el desarrollo de redes de firmas e instituciones, el desarrollo de las capacidades innovativas, la implementacion de sistemas de calidad, la estimulacion de los procesos de cooperacion empresarial, la promocion de las condiciones para el desarrollo de emprendedores, la creacion de nuevas firmas y el desarrollo de los recursos humanos.
Finalmente, la intervencion debe ser flexible, para permitir la correccion del diseño y la ejecucion de las acciones contempladas inicialmente y modificar el rol de los agentes involucrados en la implementacion.

Una politica de apoyo a las pymes se deberia focalizar en cuatro areas:
1 – desarrollo de la competitividad
2 – financiamiento
3 – capacidades gerenciales y empresariales
4 – acceso a mercados locales e internacionales
5 – escenario de negocios

Receptividad de las pymes a las politicas publicas

Los mecanismos publicos no han tenido gran receptividad en las pymes, y se consideran que al menos tres son las causales que hacen dificil esta receptividad.

1) Problemas de comunicación: parte de esta dificultad se debe a la naturaleza intrinseca del lenguaje burocratico y del argot tecnico con que se expresa gente vinculada al sistema financiero y gubernamental. Aunque parezca un tema menor, en realidad no lo es, y se deben disponer equipos de trabajo que simplifiquen el idioma y lo hagan accesible para el empresario mipyme.

2) Alcance de las medidas: en primer lugar no hay una definicion unica de pymes y por lo tanto el alcance de las medidas varia según los organismos. La insistencia del sector publico en diferenciar posibles beneficios para administrar mejor los recursos es la principal causa para que una gran parte de esos recursos no llegue a destino.
3) Dificultades de la implementacion: en muchos casos existen trabas burocraticas para la utilizacion de los mecanismos de apoyo. Las discusiones de interpretacion entre las instituciones intervinientes pueden durar años lo que demora la implementacion efectiva del programa de apoyo respectivo. Esto se ha repetido muchas veces en lo que se refiere a lineas de credito que surgen de tratados con otros paises.

La experiencia internacional

No es dificil darse cuenta de lo beneficiosa para las pymes que resulta una politica de gobierno como la de EEUU. Pero debo recordar que este pais tiene una poblacion y una potencia economica que se compara con los cuatro grandes de Europa juntos (Alemania, Francia, Reino Unido e Italia). Ademas tiene cuatro decadas de experiencia (la SBA se crea en 1953) en la busqueda del desarrollo para pymes sumadas a su practicidad cultural para pilotear estos procesos, cuenta con empresarios emprendedores, y la equidad del marco regulatorio y las ansias de superacion en la escala comercial de sus empresarios.
Mientras tanto en la Union Europea se esta dando en los ultimos años un profundo proceso de reflexion sobre las politicas activas a implementar para lograr el desarrollo sustentable de las pymes, reconociendo que una de las barreras mas dificiles que deben enfrentar es la burocracia estatal. En el caso de Italia, el reconocimiento de sus pautas culturales como fortaleza impuso focalizar las politicas activas hacia los distritos regionales. En España se ha trabajado para superar la reticencia a exportar a traves de organizaciones gubernamentales y la internalizacion de la importancia del proceso de cambio. La comprobacion de que los consumidores europeos tienden cada vez mas a consumir productos regionales y artesanales, en los que intuyen componentes y procesos de mayor calidad, puso en marcha en la UE una politica de denominaciones de origen. Esto no es mas que reconocer la necesidad de nichos para las pymes, donde la estrategia no es de costos sino de diferenciacion.

El deseo de imitar su modelo desde Argentina requiere tener que adentrarse en la realidad cultural y sociologica de este modelo, lo que implica un choque cultural casi imposible de superar en el corto plazo. Esto sin embargo no invalida el rescate de algunas reflexiones y acciones que puedan ser adaptables en la busqueda de nuestras soluciones para las pymes.

Pymes y equilibrio regional

El desarrollo de las pymes colaboraria tambien para mejorar el equilibrio entre las distintas regiones de nuestro pais. La concentracion economica va de la mano con la concentracion geografica. Las migraciones internas generan costos economicos y sociales que pagan las grandes ciudades. Los subsidios a la actividad agricola en Europa son un ejemplo de cómo evitar esta concentracion.
Nuestro pais tiene una de las tasas de urbanizacion mas altas del mundo con casi el 90 % de la poblacion total. El costo que tiene la migracion interna desde pequeñas

localidades por falta de empresas y trabajo es enorme y lo que se ahorra en promover el nacimiento de empresas se termina pagando en el Gran Buenos Aires y en otros grandes centros urbanos, con mayores costos de hospitales, escuelas y seguridad publica.
De alli nuevamente no resulta extraño escuchar a la clase politica dandole prioridad a un crecimiento economico integrador en el que tengan un papel preponderante las pymes y las economias regionales. Es una lastima que los gobiernos sigan pasando y la concentracion economica y geografica se acentua cada vez mas.

Para poder nacer, competir y desarrollarse las pymes necesitan apoyo oficial

La experiencia internacional muestra que para que las pymes puedan competir con éxito en los mercados internacionales o bien defender su posicion en el mercado interno contra productos del extranjero es necesaria la colaboracion del estado nacional y de los estados regionales.
Esta asistencia comprende tres tipos de politicas bien diferenciadas: una activa (lo que se deberia hacer), una pasiva (lo que se deberia evitar) y un tratamiento equitativo entre empresas pequeñas y grandes. Para ello tiene que haber un verdadero convencimiento de que las pymes son el pilar fundamental para generar empleo y que las exportaciones dependen en gran parte de su competitividad.

Politicas activas

Se debe procurar que los emprendedores puedan canalizar sus ideas y concretar sus proyectos. Esto exige actuar coordinadamente entre todos los estratos del gobierno en los planos fiscal, crediticio, laboral, de capacitacion, y de informacion sobre mercados y oportunidades de negocios. Los gobernadores no deben pelearse para ver en que provincia las empresas pueden acceder a mas beneficios de promocion industrial. Debe haber un sinceramiento para ver en que lugar del pais se pueden aprovechar de mejor manera determinadas ventajas comm Hay que rodear a cada potencial emprendedor con todas las facilidades posibles para que avance su proyecto.
Resulta importante la participacion de las camaras y organizaciones empresarias.

Politicas pasivas

Los estados nacionales y locales no deben ahogar la tasa de natalidad de las pymes con elevada presion fiscal, excesivas regulaciones y burocracia, presion sobre las tasas de interes, etc. El desequilibrio fiscal que deviene en gran parte de la ineficiencia del aparato publicon no tiene porque trasladarse a las empresas y menos a las pymes.
Un tema clave es acabar con la "maraña burocratica" y sus altos costos asociados que deben atravesar las pymes para lograr diversos cometidos necesarios para su gestion empresaria. No me refiero a que no debe haber controles del gobierno a la actividad pyme pero si que los mismos deben ser simplificados para permitir que este tipo de empresas pueda primero hacer que su negocio perdure y luego cumplir con las normativas, y no al reves, que por no poder cumplir con normativas absurdas deba abandonar sus proyectos.

Equidad entre grandes y pequeñas empresas

Las empresas grandes vienen siendo favorecidas explicitamente por los diferentes gobiernos a traves de las ventajas con que cuentan cuando participan en las licitaciones de grandes obras publicas, tratamientos impositivos a medida, tratos preferenciales de los gobiernos provinciales para radicar inversiones, condiciones especiales en los reintegros de exportacion y recupero de saldos a favor, obtencion de refinanciaciones impositivas, previsionales y bancarias mas accesibles.

En realidad estoy utilizando mal la palabra equidad. Lo que en realidad quiero sugerir es que deben existir prerrogativas a favor de las pymes por sobre las grandes empresas. Se podria incluso en este contexto hablar de equidad ya que estariamos compensando años y años de prerrogativas a favor de los grandes grupos economicos.

Un buen comienzo seria tratar a fondo el tema de las pymes como proveedoras del estado.
En EEUU, las pymes poseen el 35% del monto global de los contratos con el estado federal. La SBA cuenta a su vez con un programa especifico llamado Prime Contracts. A traves de este, la SBA intenta incrementar el porcentaje de contratos gubernamentales obtenidos por las pymes. Este programa procura que el estado realice sus adquisiciones de bienes y servicios a traves de un proceso de competencia completo y abierto. Para ello la SBA designa representantes especializados en adquiciones del estado, quienes se encargan de revisar los contratos de compra del gobierno, recomiendan a las empresas las fuentes de contratos mas adecuadas para ellas y realizan actividades de consultoria. La SBA posee ademas una base de datos, constantemente actualizada, de las empresas pequeñas que desean ser proveedoras del gobierno. De esta manera los distintos niveles gubernamentales tienen a su disposicion un listado de las empresas que pueden contratar para distintos fines. En 1996, las pymes representaron el 21% del monto gastado por el gobierno en adquisicion de mercaderias y equipos, servicios de construccion, investigacion y desarrollo y otros servicios.

Sugiero que por ley, un porcentaje de las compras y contrataciones del estado nacional, provinciales y municipales deben ser derivados a pymes argentinas. Algo de esto se encuentra en la nueva ley pyme aunque considero que este tema debe profundizarse aun mas recordando que allanar el mercado interno para las pymes favorece sus posibilidades de insertarse en el mercado externo.

Politica tributaria

Según los especialistas laborales, la mayor parte de la evasion previsional se registra en las pymes y afecta a empleados de ingresos bajos. Cerca del 90% de los asalariados no registrados pertenece a micro y pequeñas empresas, mientras que en las empresas de mas de 50 ocupados, la proporcion de trabajadores en negro no supera el 10%. La concentracion del empleo no registrado en las empresas mas pequeñas hace que su control sea sumamente dificil.
La evasion de las obligaciones impositivas y previsionales constituyen una forma de compensar las fallas de mercado que enfrentan, especialmente en lo que se refiere a restricciones crediticias. Las pymes la utilizan como un mecanismo de ajuste de costos y disminucion de las necesidades financieras.
Una parte de la evasion se debe a los altos costos administrativos que enfrentan las pequeñas empresas para cumplir con las obligaciones tributarias. A esto se le suma la fuerte presion tributaria, tornandose en algunos casos insoportable para el contribuyente. Ante los insatisfactorios niveles de recaudacion, el gobierno anuncia asiduamente planes de pago para aquellos contribuyentes en mora. Las moratorias finalmente desalientan a los contribuyentes cumplidores, ya que entonces no existe ningun incentivo para pagar en tiempo y forma, alentando en cambio a retrasar los pagos de impuestos a la espera del proximo plan de facilidades de pago.

Por otra parte la realidad de los mercados obliga a muchas pymes a vender sin facturar (según la jerga "en negro") para poder permanecer en el negocio, dependiendo en cada caso de la cartera de clientes que posean. Los que venden a grandes empresas quedan fuera de esta situacion pero aquellos que venden a pequeños comerciantes se ven obligados a hacerlo a los efectos de no perderlos como clientes.

La Politica oficial para el Financiamiento de las Pymes

Si bien diversos programas gubernamentales han sido instrumentados, ningun gobierno logro plasmar hasta ahora una politica integral de acceso al credito de las pymes.
De todas formas se pueden destacar como hechos positivos a la creacion juridica de las sociedades de garantias reciprocas, la creacion del cheque de pago diferido y al intento de imposicion de las facturas de credito, todas herramientas que procuran facilitar el acceso al financiamiento de las pymes. Cabe aclarar que el grado de desarrollo de estos instrumentos fue y es bastante desigual.
A partir del diagnostico efectuado en las secciones previas, una sintesis de los principales problemas que aun dificultan el acceso fluido de las pymes al credito bancario puede incluir los siguientes puntos:

- la existencia de tasas de interes activas muy elevadas;
- las grandes exigencias de garantias reales por parte de los bancos;
- la falta de departamentos especializados y personal capacitado en el otorgamiento de credito a pymes, tanto en las entidades bancarias publicas como privadas;
- la asimetria de la informacion;
- extrema escasez de financiamiento para nuevos proyectos de inversion, especialmente en lo que se refiere a microemprendimientos;
- altas barreras de entrada al mercado de capitales;
- acceso practicamente inexistente al credito externo;
- falta de una politica integral y especifica para pymes que deriva para apoyar el desarrollo y la reconversion de estas empresas;

Politicas y centros regionales

A nivel de region asociativa, la asistencia tecnica a las pymes podria organizarse bajo la forma de organizaciones no gubernamentales (ONGs) con alto grado de autonomia y fuerte presencia a nivel local relacionadas a traves de una Unidad de Coordinacion.
Cada ONG deberia contar con la colaboracion de facilitadores que en contacto con las pymes de cada municipio releven y transmitan las necesidades de asistencia de cada municipio, pueblo, paraje, etc.
Se trataria preferentemente de jovenes profesionales de cada zona y dependerian del gerente decada centro de desarrollo empresarial responsable final de la asistencia a las pymes de cada region asociativa.
En sintesis se trataria de basar la asistencia a las pymes en regiones asociativas o virtuales, con fuerte presencia local a traves de las camaras empresarias y del Banco Nacion. Se caracterizarian por contar con una gestion privada, agil y profesional y por su orientacion a la demanda. A nivel de muncipios (regiones pivotales) contarian con la colaboracion de facilitadores locales y estarian coordinadas centralizadamente por el organo nacional competente.

Politicas del nuevo gobierno

El estado debe rendir cuentas de todas programas de gobierno. Debe rendir cuentas de cómo se distribuye el presupuesto. En definitiva, debe ser transparente con la gente, para que todos entendamos lo que realmente ocurre.

En el anexo se pueden observar algunas leyes y/o proyectos que muestran el intento del gobierno por mejorar la situacion de nuestras pequeñas y medianas empresas.
De todas formas, no solo con leyes especificas para las pymes se favorece a este sector, sino con una politica global que tienda al desarrollo competitivo de nuestra nacion.
En este sentido resultan claves una politica de defensa de la competencia y recomposicion del tejido industrial. Muchas pymes sufren el problema de los grandes proveedores monopolicos y esto atenta contra su competitividad y la de toda nuestra economia.
Queda mucho por hacer tambien en materia tributaria y laboral, en fortalecimiento del area de competencia desleal en el comercio exterior, y en muchos otros aspectos mencionados a lo largo del trabajo.

Confio en que en el corto plazo exista una politica integral que proteja a la industria nacional, pero no a partir de cerrar la economia, sino a traves del desarrollo competitivo de nuestras empresas. Y el primer eslabon de empresas que deben ser competitivas son las pymes.

4.7 RECOMENDACIONES Y PROPUESTAS

A lo largo del trabajo he ido señalando algunos puntos de vista sobre los diversos aspectos tratados, y, por lo tanto lo que en este punto incluyo puede ya haber sido comentado. Las siguientes recomendaciones y propuestas no agotan el inventario de ideas que pienso se pueden aplicar pero son ejemplos concretos de tareas que se pueden llevar adelante para reducir el riesgo, mejorar la competitividad y facilitar el acceso al financiamiento de las pymes argentinas.

Utilizacion del Banco Nacion como agencia de financiamiento y garantias

El banco Nacion tiene poco menos de 600 sucursales (casi 500 en el interior) distribuidas geograficamente alli donde estan las empresas pymes. Ninguna otra estructura oficial tiene esta cantidad y calidad de representacion federal.
El banco Nacion tiene ya la mayoria de la informacion sobre las regiones, los mercados y las mismas pymes. Cualquier otra agencia a crearse deberia pasar años hasta conseguir esta informacion para hacer efectiva su actividad promocional. De todas formas creo que lo importante es poder con oficiales de negocios y de creditos que tengan un buen know how de cada region y/o segmento de mercado.
El Banco Nacion podria aplicar muy sencillamente su capacidad financiera y de otorgamiento de garantias en forma inmediata, mientras que una nueva entidad deberia apoyarse en otras entidades para hacerlo.

BIBLIOTECA DE LA FAC[illegible]AS ECONOMICAS
Profesor Emérito D[illegible]REDO L. PALACIOS

Por lo expuesto, este banco debe liderar la presencia de la banca en las pymes y debe servir como agencia para un eventual Fondo Nacional de Garantia.
Los informes de mercado regionales, las ventajas competitivas que puedan aprovecharse en cada caso y las perspectivas de negocios deben contar como fuente principal de informacion con la experiencia de los profesionales que trabajen en el Banco Nacion.
Lo dicho no implica que quiza no haga falta un mejoramiento de la calidad de conocimientos y perfil de trabajo de los funcionarios del Banco.
Este objetivo no deberia comprometer la solvencia patrimonial del banco, el que deberia continuar con la practica de subsidiar tasas o generar quebrantos exclusivamente cuando tenga aprobada y remitidas las correspondientes partidas presupuestarias. O sea que la asistencia promocional de las pymes deberia estar en el presupuesto nacional, y administrada por las autoridades politicas especificas, pero utilizando la infraestructura de sucursales, personal y complementariedad del Banco Nacion. Seria necesario tal vez un fortalecimiento patrimonial de la institucion.
De esta forma el Banco Nacion no asistiria financieramente a las grandes empresas, ni a las provincias. Esta practica ha sido causa en el pasado de cuantiosos quebrantos para el estado nacional, ademas de una fuente de decisiones poco transparentes. Las grandes empresas y las provincias tienen ya a la banca privada y al mercado de capitales como fuentes para obtener financiamiento.

Canalizacion de recursos de las AFJP

En virtud del aumento paulatino de los fondos administrados por estas instituciones entiendo que por ley podria disponerse que una porcion, aunque sea minima, de las inversiones que realizan, deba destinarse a participaciones accionarias de pequeñas empresas por un periodo minimo de cinco años, y desde su posicion como accionistas trabajar para que estas pymes coticen en la bolsa de comercio, lo que facilitaria el reingreso de fondos para permitir un revolving en este tipo de inversiones.
Otra alternativa seria que el Estado financie con prestamos a largo plazo (5 años o mas) el fondo de maniobra de las pymes, emita bonos para fondear dichos prestamos, y que los tomadores de estos bonos deban ser las distintas AFJP.

Desregulacion y promocion del mercado de capitales

Pese a lo que se ha avanzado, aún hoy sigue siendo muy dificultoso el acceso de las Pymes al mercado de capitales. Por ejemplo para poder cotizar, en lo referido a obligaciones negociables, se requiere de calificación de riesgo y los costos de este trabajo siguen siendo elevados. Para emisiones de varios millones de dólares no representa un obstáculo pero tratándose de Pymes con montos menores, esto significa que la tasa efectiva a pagar (incluyendo tasa de interés, costo de emisión, costo de constitución de garantías y costo de la calificación) sea muy elevada. Por lo expuesto sugiero:

- avanzar en la reduccion de las barreras de entradas de las pymes al mercado de capitales (derechos de mercado, menores exigencias de informacion)
- reemplazar la obligatoriedad de la calificacion de riesgo actual por la calificacion nacional propuesta. Hasta tanto se organice este sistema, reducir el costo de la calificacion para las pymes

- facilitar la securitizacion de documentos comerciales de las pymes (facturas, cheques)
- promover la formacion de fideicomisos financieros constituidos por ON de pymes (ya existen pero con cartera de valores)
- reducir la tasa de impuesto a las ganancias o cualquier otro impuesto de aquellas pymes que decidan abrir su capital en la Bolsa

Financiamiento en pesos para las pymes. Seguros de cambio

Las pymes se ven especialmente perjudicadas por los ataques especulativos que puede sufrir el peso contra el dólar, porque son vistas como vulnerables ante una modificacion cambiaria, generan pocas exportaciones y no tienen acceso fluido a fuentes de financiacion externa. Consecuentemente son victimas de tasas de interes en dolares mas altas.
Hoy el gobierno nacional no participa en los mercados de futuro de tipo de cambio ni directamnte ni a traves del BCRA o del Banco Nacion..
El BCRA o el Tesoro podrian ofrecer esta cobertura cambiaria a los bancos que esten dispuestos a canalizar estos prestamos a las pymes en pesos, y a tasas de interes que incluyan el costo del seguro de cambio. El mayor costo de los fondos por el seguro seria compensado por el menor riesgo crediticio que implica para los bancos el endeudamiento en moneda local de las pymes. A su vez aumentaria la demanda de prestamos porque la desaparicion del riesgo cambiario y la reduccion relativa de las tasas de interes alentaria a las pymes a solicitar mas credito bancario, en lugar de continuar con las onerosas practicas de descubiertos en cuenta corriente o de venta de cheques de terceros.

Pero ademas de aplicarse para los prestamos bancarios, el seguro de cambio es una herramienta que requieren las pymes que deben facturar a clientes con moneda debil, como ser el caso del real (exportaciones a Brasil). Tambien para los casos del mercado interno, donde pymes compran a grandes proveedores que les facturan en dolares pero ellos no tienen la posibilidad de hacerlo, y por lo tanto sus cuentas a cobrar son en general en pesos, produciendose un peligroso descalce.
En especial para los casos de exportadores a paises con moneda volatil, deberia existir alguna entidad especializada en atender pymes, ya que los operadores actuales requieren de un volumen importante para concretar la operación y ello constituye una barrera insalvable para la pyme.

Calificacion Nacional de Pymes - Fondo de Garantia

Considero una prioridad constituir un fondo nacional de garantia con el objetivo de evitar que los entrepeneurs (y/o las pymes) se vean obligados a dejar de lado proyectos viables por no contar con colaterales para ofrecer, o forzados a ofrecer garantias por valores superiores a los creditos que reciben.
Deberia basarse en un sistema de fianzas asegurando la asuncion de un riesgo compartido de incobrabilidad por parte del estado y de las entidades financieras, lo que obliga a evaluar adecuadamente las solicitudes de credito para evitar caer en una modalidad de subsidios a empresas ineficientes e insolventes.

Para acceder a este fondo de garantia, la pyme debiera contar con la calificacion nacional propuesta en secciones anteriores, calificacion que debera actualizarse periodicamente.
El esquema del Fondo Nacional debiera tener aspectos similares al sistema de las SGR, cubriendo solo fracciones de las fianzas otorgadas, de manera tal de poder tener potencial de expansion tal como ocurre con los creditos bancarios.

Mi propuesta pasa por la creación de un Fondo Permanente (del Gobierno, de empresas privadas o mixto) para financiar emprendimientos de Pyme que logren calificar con un puntaje de calificación superior a los 50 puntos. La idea resumida es así:

Alternativa 1
La idea es mantener el esquema actual, con algunas modificaciones, donde los Fondos de Riesgo de las SGR, aportados por las empresas privadas, son deducibles del impuesto a las ganancias, pero con sujeción a condiciones tales como monto flotante garantizado mínimo, tasas de financiación máximas, dispersión en un número mínimo de sectores de mercado y cantidad de empresas, etc.
Hoy están vigentes algunos de estos controles pero no todos. Seria interesante que todos los fondos de riesgo que se generen estén claramente identificados con la emisión de alguna Obligación Negociable de las empresas socio protectoras (así lograrían las empresas financiar su aporte a los respectivos Fondos de Riesgo). Este instrumento de financiación de la empresa privada tiene un costo de fondeo que dependerá de la calificación de esa empresa.
Para que incluso este costo se reduzca se crea al mismo tiempo un Fondo del Gobierno (alternativa 2) que avale estas emisiones de deuda destinadas a financiar pyme. Se debería entonces lograr una interesante tasa ya que para llegar a una situación de default tendría que quebrar la empresa emisora del título y entrar en default de pago el gobierno nacional.
La empresa privada tendrá la obligación de trasladar ese costo de financiación de la ON (incluyendo todos los gastos de emisión) a la financiación que otorga a las pyme, sujeto a una graduación de tasas y solicitud de contragarantías a favor de cada SGR en virtud de los puntajes de calificación de cada pyme. Luego el costo promedio de fondeo a la cartera pyme (socios participes de cada SGR) deberá estar en el nivel de costo de la ON. Algunos, los peor calificados, tendrán costos más altos, y otros, los categoría A, más bajos. Como se observa en el puntaje mínimo requerido solo podrían participar las pymes calificadas A, B y algunas dentro de C, no así el resto, que deberán reducir su nivel de riesgo para acceder a este tipo de financiaciones o estarán obligadas a financiar sus proyectos con capital propio.
Se traslada así el deber a las pyme de procurar mejorar permanentemente su categorización, lo que les reditúa directamente con un mejor acceso y costo de financiación.
Puede establecerse también que las pyme con calificación superior a determinado puntaje estén exentas de otorgar garantías (por ejemplo arriba de 75 puntos). Sin embargo como la entrega de garantías por parte de los socios participes baja el riesgo global de la SGR, el tipo de garantía que se quisiera ofrecer por parte del empresario pyme bajara el costo de su financiación. Es importante destacar que la obligación de entregar garantías solo regirá para los clientes entre 50 y 75 puntos con diferente graduación del nivel de garantías a entregar, mientras que los que superen dicho puntaje

lo podrán hacer como medio de bajar sus costos. Así se elimina, al menos parcialmente, el impedimento de las garantías como medio de acceder a un financiamiento competitivo.
Con el paso del tiempo debiera tenderse a la unificación de las distintas SGR individuales, siendo los diversos socios protectores, las agentes de crédito y a su vez los responsables de la calificación, para con el Ente Central Calificador.
Este Ente evaluara los resultados de cada SGR particular, otorgando una calificación a cada uno, para que con el tiempo pueda delegarse totalmente en estos agentes el trabajo completo de la calificación, quedando el Ente Calificador Nacional como controller auditor de la gestión global del sistema. Además deberá acompañar a las empresas agentes, si es que así lo solicitan, a negociar con los inversores nacionales e internacionales los costos y condiciones de emisión de O.N., deberá promover la negociación en los mercados secundarios de títulos de deuda que representen los préstamos otorgados a las pyme y organizar una base de datos nacional con un ranking de riesgo por sector de mercado.

Alternativa 2
Se crea un Fondo Permanente, que se incluye dentro del Presupuesto nacional, cuyo desempeño estará sujeto a revisión todos los años en relación a los resultados proyectados.
Algunos indicadores para controlar podrian ser el total de préstamos garantizados, porcentaje de morosidad, porcentaje de irrecuperabilidad, cantidad de pymes beneficiadas por sector de mercado, tasa de crecimiento de las pyme apoyadas por el Fondo, tasas acordadas entre los prestamistas y las pyme con sujeción a los limites impuestos.
El fondo no provee directamente el dinero para financiar los préstamos sino que sirve como garantía de los mismos. Ante un incumplimiento de devolución del préstamo por parte de alguna pyme el prestamista recupera el crédito con la garantía del fondo (similar al esquema SGR y SBA).
Los prestamistas que se inscriban como agentes de crédito están obligados a financiar a toda pyme con calificación superior a los 50 puntos, y con sujeción a una graduación de tasas que ira descendiendo en la medida que la calificación de la Pyme se acerque a los 100 puntos. Estos agentes de crédito podrán ser empresas que prestan dinero o bien empresas comerciales que venden a crédito a las pyme. Esto es así, ya que también la financiación a menor tasa y más plazo de las materias primas y maquinarias, por parte de las empresas comerciales, beneficia sobremanera a las pyme, y genera una mayor competencia con las entidades financieras para forzar una puja permanente por mejorar los costos de financiación.
El fondo avalaría un porcentaje de las operaciones para la franja pyme con entre 50 y 75 puntos de calificación, pero, para proyectos pyme con mayor puntaje el porcentaje de garantía sobre el total del préstamo iría descendiendo.
Se desprende de lo expuesto que en la medida que vayan mejorando las calificaciones y las performance de las pyme argentinas, el presupuesto que se destine para avalar los préstamos podrá ser distribuido entre mayor cantidad de empresas. Si en cambio el nivel de defaults es alto y/o las calificaciones se mantienen por debajo de valores aceptables, se requerirán permanentes aumentos del presupuesto para mantener el funcionamiento de está operatoria.

Se aclara que lo mencionado en una alternativa no invalida lo dispuesto en la otra, sino que más bien deberían tender a complementarse.
Puede agregarse otra opción en la que la garantía del Fondo del estado avale las incobrabilidades por encima de las tasas de incobrables establecidas como parámetros del riesgo para cada sector de mercado, y que hasta dicho nivel de incobrabilidades se le ofrezca el negocio del aval a las compañías de seguro de crédito.
La propuesta expuesta es simplemente un resumen de la idea a llevar a la practica.
Se extrae de la propuesta que para que esto funcione habrá que poner en marcha el ente de calificación nacional con la participación del Banco Nacion y de las empresas privadas, a los que paulatinamente habrá que ir delegando la responsabilidad de la calificación para evitar caer en un alto nivel de burocracia de un super ente calificador nacional. Este en cambio debería mantenerse como controller general del sistema de puntaje y como recopilador estadístico de la información que aportan los distintos agentes de crédito.
A priori debería despolitizarse el nombramiento del responsable de este ente, el cual debería surgir del seno de las entidades prestamistas (agentes de crédito sean estos bancos o empresas comerciales), con renovacion anual de autoridades por concurso publico a los efectos de lograr mayor transparencia.

Promocion comercial nacional e internacional: diferenciacion de productos

La denominacion de origen (DO) debe ser parte del nuevo marco regulatorio, dejandoles este nicho a las pymes, a traves de la simplificacion de las normas sanitarias y ambientales (como el caso europeo) dado que la reglamentacion interna requerida para su consitucion y el concepto del producto que pueda tener el consumidor, actuan como garantes del proceso.
La identidad de la DO en productos agroalimentarios permitira la generacion de un fuerte capital comercial en el mercado interno, por la identidad europea de nuestros consumidores, asi como en el mercado regional (Mercosur, principalmente sur de Brasil) y en el internacional, a contraestacion, hacia la Union Europea. Existen otros ejemplos de DO con son el café de Colombia y los relojes suizos, que pueden considerarse cartas de presentacion de esos paises, porque han sabido internacionalizar la diferenciacion de su calidad.
Esto guarda relacion con lo mencionado respecto al aprovechamiento de las ventajas competitivas regionales. Definida la ventaja comparativa para cada region del pais, debe existir esta diferenciacion de productos que facilite el desarrollo exportador de las pymes ubicadas en cada distrito industrial regional.

Mercado financiero

Las acciones publicas referidas al sistema financiero pueden dividirse en tres grupos:
1) aquellas que hacen a facilitar el acceso de las pymes al credito bancario
2) las que estan dirigidas a mejorar las condiciones en las que las pymes llegan al credito (tasas, plazos, garantias)
3) aquellas que hacen a una mayor competencia bancaria

1) Facilitar el acceso al credito

Homogeneizar las exigencias de informacion para las pymes y promover la creacion de agencias o instituciones que presten servicios de asesoramiento a las pymes para la presentacion de carpetas y proyectos a los bancos, a fondos de inversion privada y para la obtencion de la calificacion nacional.

2) Mejorar las condiciones del credito
Entre las politicas activas que se pueden adoptar para mejorar las condiciones en las que las pymes acceden al credito bancario se encuentran:

- reducir al minimo el riesgo pais a traves de un mejor manejo de las cuentas publicas (poca cosa)
- subsidiar algunos puntos de la tasa de interes activa que se cobra a las pymes ha demostrado ser un instrumento eficaz en la experiencia internacional
- introducir reformas a las normas de capitales minimos exigidas a las entidades financieras
- en materia de garantias se debe fomentar la creacion de SGR y Fondos de garantia para pymes a nivel regional en el que todos los intervinientes (empresas, SGR, Fondos y entidades financieras) asuman parte del riesgo crediticio

3) Mayor competencia entre bancos
Exigir una mayor transparencia y publicidad sobre los costos financieros que las entidades financieras cargan a las pymes, tanto en materia de tasas activas como de comisiones. A mayor transparencia, mayor competencia y menores costos tal como se ha visto en el caso de los creditos hipotecarios y las tarjetas de credito.
Tambien considero importante facilitar la incorporacion al sistema financiero institucionalizado de que actores que en diversas regiones del pais vienen asistiendo a las pymes (mutuales, mesas de dinero, prestamistas), de forma tal de fomentar la competencia para lograr reducir las tasas y comisiones.

Regulaciones crediticias del BCRA

Debe realizarse un exhaustivo analisis de las normas del BCRA que afecten el financiamiento de las pymes. Entre estas normas cabe prestar especial atencion a las normas sobre previsionamiento y exigencias de capitalizacion de las entidades.
Las normas de capitalizacion tienen un componente vinculado al nivel de las tasas de interes activas. Dado que las pymes pagan tasas activas promedio superiores al resto de las empresas, el desarrollo de carteras pyme supone un mayor esfuerzo de capitalizacion de los bancos.

Tarifas de servicios publicos equitativas

Las pymes argentinas necesitan tarifas que no constituyan una restriccion insalvable para avanzar en el proceso de internacionalizacion. Para ello deben ser competitivas.
Sin embargo las empresas de servicio publicos son privadas y no se las puede obligar a bajar sus tarifas.
Si el Estado entonces poco o nada puede hacer en este aspecto, lo que si se puede es organizar a las pymes en grupos de clientes, asesorarlos en el entendimiento de los marcos regulatorios, y procurar sacar el mayor provecho posible.

Para el caso del gas por ejemplo, organizadas las pymes por distritos industriales pueden proyectar una inversion de un gasoducto propio que las derive hacia el troncal, contratar gas con las productoras, transporte firme con las transportadoras y eliminar el sobrecosto que implican algunas distribuidoras.

Politicas y centros regionales

Los principios basicos que deben tener las iniciativas publicas y privadas de ayuda a las pymes en cada region son:
-coordinacion centralizada con estructura minima
-ejecucion descentralizada por programa y por region
-promover el asociativismo entre empresas en cada region
-diseñar programas orientados a las necesidades de las pymes de cada region
-mantener el principio de cofinanciacion en todas las actividades
-promover la competencia en la selección de las unidades ejecutoras
-asegurar la competencia en la contratacion de servicios para pymes
-evaluar a las unidades ejecutoras con criterios objetivos
-difundir el impacto esperado y el efectivamente obtenido por cada programa

Sistema judicial

La inseguridad juridica que enfrentan muchas pymes es a veces dificil de creer.
Mientras los procesos sean lentos y siga habiendo impunidad para los estafadores, el crecimiento de la economia sera siempre perjudicado.
Constituye una necesidad, ya no solo para las pymes, eliminar procesos intermedios burocraticos, inhabilitar definitivamente para el comercio a los estafadores y acelerar los procedimientos judiciales.
En este sentido me parece una buena idea la propuesta del CPCECF respecto a las quiebras sin activos.

Diseño institucional de apoyo a las pymes

Se requiere una nueva ley y una nueva estructura.
Espero que la nueva ley pyme (ver anexo) sirva de base para una politica integral a favor del desarrollo de las pequeñas y medianas empresas argentinas.

Mensaje Final

Mi trabajo no pretende abarcar toda la problemática pyme ni tampoco representar a todos los emprendimientos pequeños y medianos. Quiza el sector menos tenido en cuenta es el de microemprendimientos, tema que espero poder desarrollar en futuras investigaciones.
Las recomendaciones y propuestas sugeridas no agotan en lo mas minimo la enorme cantidad de hechos que debemos producir si queremos que las pymes sean el motor de nuestra economia.

Quiero finalizar señalando, que aunque muchos de los sucesos descriptos e ideas propuestas parezcan utópicas para nuestro pais, siempre considero mejor proponer ideas a callarlas.
La relación directa con pymes de todo el país durante varios años me ayudo a valorar el esfuerzo que realizan muchos empresarios argentinos por subsistir. No todos los empresarios son, en todo el sentido de la palabra, buenos pero tampoco son todos malos. Ayudemos a sentar las bases para que los buenos proyectos con buenos empresarios puedan salir adelante y favorezcan el desarrollo competitivo de nuestra economia.

ANEXOS

Ley 25.300 - LEY DE FOMENTO PARA LA MICRO, PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA

Objeto y definiciones. Acceso al financiamiento. Integración regional y sectorial. Acceso a la información y a los servicios técnicos. Compremipyme. Modificaciones al régimen de crédito fiscal para capacitación. Consejo Federal de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas. Modificaciones a la Ley de Cheques. Importe de las multas. Disposiciones finales.
Sancionada: Agosto 16 de 2000.
Promulgada Parcialmente: Septiembre 4 de 2000.
B.O.: 7/9/00

El Senado y Cámara de Diputados de la Nación Argentina reunidos en Congreso, etc. sancionan con fuerza de Ley:

Título I

Objeto y definiciones

Artículo 1° - La presente ley tiene por objeto el fortalecimiento competitivo de las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPyMEs) que desarrollen actividades productivas en el país, mediante la creación de nuevos instrumentos y la actualización de los vigentes, con la finalidad de alcanzar un desarrollo más integrado, equilibrado, equitativo y eficiente de la estructura productiva.

La autoridad de aplicación deberá definir las características de las empresas que serán consideradas micro, pequeñas y medianas a los efectos de la implementación de los distintos instrumentos del presente régimen legal contemplando las especificidades propias de los distintos sectores y regiones y con base en los siguientes atributos de las mismas, o sus equivalentes: personal ocupado, valor de las ventas y valor de los activos aplicados al proceso productivo.

No serán consideradas MIPyMEs a los efectos de la implementación de los distintos instrumentos del presente régimen legal, las empresas que, aun reuniendo los requisitos cuantitativos establecidos por la autoridad de aplicación, estén vinculadas o controladas por empresas o grupos económicos nacionales o extranjeros que no reúnan tales requisitos.

Los beneficios vigentes para la MIPyMEs serán extensivos a las formas asociativas conformadas exclusivamente por ellas, tales como consorcios, uniones transitorias de empresas, cooperativas, y cualquier otra modalidad de asociación lícita.

Título II

Acceso al financiamiento

CAPITULO I

Fondo Nacional de Desarrollo para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa

Art. 2° - Creación y objeto. Créase el Fondo Nacional de Desarrollo para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa ("Fonapyme"), con el objeto de realizar aportes de capital y brindar financiamiento a mediano y largo plazo para inversiones productivas a las empresas y formas asociativas comprendidas en el artículo 1° de la presente ley, bajo las modalidades que establezca la reglamentación.

Art. 3° - Fideicomiso. A los efectos del artículo anterior, se constituirá un fideicomiso financiero en los términos de la ley 24.441, por el cual, el Poder Ejecutivo, a través del Ministerio de Economía, como fiduciante, encomendará al Banco de la Nación Argentina, que actuará como fiduciario, la emisión de certificados de participación en el dominio fiduciario del Fonapyme, dominio que estará constituido por las acciones y títulos representativos de las inversiones que realice.

La autoridad de aplicación de la presente ley remitirá para aprobación del Poder Ejecutivo el respectivo contrato de fideicomiso.

Art. 4° - Certificados de participación. El Banco de la Nación Argentina y la Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía, utilizando en este último caso los activos integrantes del Fondo Fiduciario que administra al Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. (BICE), deberán asumir el compromiso de suscribir certificados de participación en el Fonapyme por hasta la suma total de cien millones de pesos ($ 100.000.000) en las proporciones y bajo las condiciones que determine la reglamentación de la presente ley.

Podrán además suscribir certificados de participación del Fonapyme, organismos internacionales, entidades públicas y privadas nacionales o extranjeras, gobiernos provinciales o municipales, en la medida en que adhieran a los términos generales del fideicomiso instituido por el artículo 3° de la presente ley.

La Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía, estará facultada para suscribir los certificados subordinados que emita el Fonapyme.

Art. 5° - Comité de inversiones. La elegibilidad de las inversiones a financiar con recursos del Fonapyme estará a cargo de un comité de inversiones compuesto por tantos miembros como se establezca en la reglamentación, quienes serán designados por el Poder Ejecutivo, y de los cuales uno (1) será propuesto, ad hoc, por la provincia en la cual se radique el proyecto bajo tratamiento. La presidencia del comité de inversiones estará a cargo del secretario de la Pequeña y Mediana Empresa o del representante que éste designe.

Las funciones y atribuciones del comité de inversiones serán establecidas por las reglamentación de la presente ley, incluyendo entre otras las de fijar la política de inversión del Fonapyme, establecer los términos y condiciones para el otorgamiento del financiamiento que brinde y actuar como máxima autoridad para la aprobación de los emprendimientos en cada caso.

El comité de inversiones deberá prever mecanismos objetivos de asignación del Fonapyme que garanticen una distribución equitativa de las oportunidades de financiación de los proyectos en todas las provincias del territorio nacional. La selección y aprobación de proyectos deberá efectuarse mediante concursos públicos.

El Banco de la Nación Argentina, como fiduciario del Fonapyme, deberá prestar todos los servicios de soporte administrativo y de gestión que el comité de inversiones le requiera para el cumplimiento de sus funciones.

Art. 6° - Duración del Fonapyme. Establécese un plazo de extinción general de veinticinco (25) años para el Fonapyme, a contar desde la fecha de su efectiva puesta en funcionamiento. No obstante ello, el fiduciario conservará los recursos suficientes para atender los compromisos pendientes, reales o contingentes, que haya asumido el Fonapyme hasta la fecha de extinción de esas obligaciones. Facúltase al Poder Ejecutivo a extender la vigencia del Fonapyme por períodos adicionales de veinticinco (25) años, en forma indefinida.

Art. 7° - Fideicomisario. El Estado nacional será el destinatario final de los fondos integrantes del Fonapyme en caso de su extinción o liquidación, los cuales deberán destinarse a programas de apoyo al desarrollo de las MIPyMEs.

CAPITULO II

Fondo de Garantía para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa

Art. 8° - Creación y objeto. Créase el Fondo de Garantía para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (Fogapyme) con el objeto de otorgar garantías en respaldo de las que emitan las sociedades de garantía recíproca y ofrecer garantías directas a las entidades financieras acreedoras de las MIPyMEs y formas asociativas comprendidas en el artículo 1° de la presente ley, a fin de mejorar las condiciones de acceso al crédito de las mismas.

Asimismo, podrá otorgar garantías en respaldo de las que emitan los fondos provinciales o regionales o de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires constituidos por los gobiernos respectivos, cualquiera sea la forma jurídica que los mismos adopten, siempre que cumplan con requisitos técnicos iguales o equivalentes a los de las sociedades de garantía recíproca.

Las garantías directas otorgadas a entidades financieras acreedoras de las MIPyMEs y formas asociativas comprendidas en el artículo 1° de la presente ley no podrán superar el veinticinco por ciento (25%) del total de las garantías que pueda otorgar el Fogapyme.

A medida que se vaya expandiendo la creación de sociedades de garantía recíproca, el Fogapyme se irá retirando progresivamente del otorgamiento de garantías directas a los acreedores de MIPyMEs en aquellas regiones que cuenten con una oferta suficiente por parte de dichas sociedades.

El otorgamiento de garantías por parte del Fogapyme será a título oneroso.

Art. 9° - Fideicomiso. A los efectos del artículo anterior, se constituirá un fideicomiso en los términos de la ley 24.441, por el cual, el Poder Ejecutivo, a través del Ministerio de Economía, como fiduciante, dispondrá la transmisión en propiedad fiduciaria de los activos a que se refiere el artículo siguiente, para respaldar el otorgamiento de las garantías a que se refiere el artículo anterior.

La autoridad de aplicación de la presente ley remitirá para aprobación del Poder Ejecutivo el respectivo contrato de fideicomiso.

Art. 10 - Integración del Fogapyme. El Fogapyme se constituirá mediante un aporte inicial equivalente a pesos cien millones ($ 100.000.000) en activos que serán provistos por el Banco de la Nación Argentina y por la Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía, utilizando en este último caso los activos integrantes del fondo fiduciario que administra el Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. (BICE), en las proporciones y bajo las condiciones que determine la reglamentación de la presente ley.

Podrán además incrementar dicho fondo los aportes de organismos internacionales, entidades públicas y privadas nacionales o extranjeras, gobiernos provinciales o municipales, en la medida en que adhieran a los términos generales del fideicomiso instituido por el artículo 9° de la presente ley. Los aportes de los gobiernos locales podrán estar dirigidos específicamente al otorgamiento de garantías a empresas radicadas en su jurisdicción.

Art. 11 - Comité de Administración. La administración del patrimonio fiduciario del Fogapyme y la elegibilidad de las operaciones a avalar estará a cargo de un comité de administración compuesto por tantos miembros como se establezca en la reglamentación, los cuales serán designados por el Poder Ejecutivo, y cuya presidencia estará a cargo del secretario de la Pequeña y Mediana Empresa o del representante que éste designe.

Art. 12 - Las funciones y atribuciones del comité de administración serán establecidas por la reglamentación de la presente ley, incluyendo entre otras la de establecer la política de inversión de los recursos del Fogapyme, fijar los términos, condiciones, y requisitos para regarantizar a las sociedades de garantía recíproca y para otorgar garantías a los acreedores de las MIPyMEs, proponer a la autoridad de aplicación los modelos de instrumentos jurídicos y los niveles de tarifas y comisiones a percibir para el otorgamiento de garantías, establecer las pautas de evaluación de riesgo para el otorgamiento de dichas fianzas y actuar como máxima autoridad para su aprobación en cada caso.

Art. 13 - Fiduciario. El Banco de la Nación Argentina será el fiduciario del Fogapyme y deberá prestar todos los servicios de soporte administrativo y de gestión que el comité de administración le requiera para el cumplimiento de sus funciones.

Art. 14 - Duración del Fogapyme. Establécese un plazo de extinción general de veinticinco (25) años para el Fogapyme, a contar desde la fecha de su efectiva puesta en funcionamiento. No obstante ello, el fiduciario conservará los recursos suficientes para atender los compromisos pendientes, reales o contingentes, que haya asumido el Fogapyme hasta la fecha de extinción de esas obligaciones. Facúltase al Poder Ejecutivo a extender la vigencia del Fogapyme por períodos adicionales de veinticinco (25) años, en forma indefinida. En caso de que no se extienda la vigencia del Fogapyme, su liquidador será la autoridad de aplicación de la presente ley.

Art. 15 - Fideicomisario. El Estado nacional será el destinatario final de los fondos integrantes del Fogapyme en caso de su extinción o liquidación, los cuales deberán destinarse a programas de apoyo al desarrollo de las MIPyMEs.

CAPITULO III

Sociedades de garantía recíproca

Art. 16 - Sustitúyese el artículo 34 de la Ley 24.467 por el siguiente:

Artículo 34: Límite operativo. Las Sociedades de Garantía Recíproca (S.G.R.) no podrán asignar a un mismo socio partícipe garantías superiores al cinco por ciento (5%) del valor total del Fondo de Riesgo de cada S.G.R. Tampoco podrán las S.G.R. asignar a obligaciones con el mismo acreedor más del veinticinco por ciento (25%) del valor total del Fondo de Riesgo.

Art. 17 - Sustitúyese el artículo 37 de la ley 24.467 por el siguiente:

Artículo 37: Tipos de socios. La sociedad de garantía recíproca estará constituida por socios partícipes y socios protectores.

Serán socios partícipes únicamente las pequeñas y medianas empresas, sean éstas personas físicas o jurídicas, que reúnan las condiciones generales que determine la autoridad de aplicación y suscriban acciones.

A los efectos de su constitución toda sociedad de garantía recíproca deberá contar 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.

Serán 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. La sociedad no podrá celebrar contratos de garantía recíproca con los socios protectores.

Es incompatible la condición de socio protector con la de socio partícipe.

Art. 18 - Sustitúyese el artículo 40 de la ley 24.467 por el siguiente:

Artículo 40: Exclusión de socios. El socio excluido sólo podrá exigir el reembolso de las acciones conforme al procedimiento y con las limitaciones establecidas en el artículo 47. Los socios protectores no podrán ser excluidos.

Art. 19 - Sustitúyese el artículo 42 de la ley 24.467 por el siguiente:

Artículo 42: Autorización para su funcionamiento. Las autorizaciones para funcionar a nuevas sociedades, así como los aumentos en los montos de los fondos de riesgo de las sociedades ya autorizadas, deberán ajustarse a los procedimientos de aprobación que fija la autoridad de aplicación. La autoridad de aplicación otorgará a cada sociedad de garantía recíproca en formación que lo solicite, una certificación provisoria del cumplimiento de los requisitos que establezca para autorizar su funcionamiento. Previo a la concesión de la autorización efectiva, la sociedad de garantía recíproca deberá haber completado el trámite de inscripción en la Inspección General de Justicia, Registro Público de Comercio o autoridad local competente.

Art. 20 - Agrégase como último párrafo del artículo 43 de la ley 24.467 el siguiente:

Contra la resolución que disponga la revocación de la autorización para funcionar podrá interponerse recurso de revocatoria ante la autoridad de aplicación, con apelación en subsidio por parte la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial de la Capital Federal. Ambos recursos tendrán efectos suspensivo.

Art. 21 - Sustituyese el artículo 45 de la ley 24.467 por el siguiente.

Capital Social. El capital social de las Sociedades de Garantía Recíproca (S.G.R.) estará integrado por los aportes de los socios y representado por acciones ordinarias nominativas de igual valor y número de votos. El estatuto social podrá prever que las acciones sean registrales.

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

La participación de los socios protectores no podrá exceder del cincuenta por ciento (50%) del capital social y la de cada socio partícipe no podrá superar el cinco por ciento (5%) del mismo.

Art. 22 - Agrégase como último párrafo del artículo 46 de la ley 24.467 el siguiente:

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 Sociedad de Garantía Recíproca. Esta podrá recibir aportes por parte de socios protectores que no sean entidades financieras con afectación específica a las garantías que dichos socios determinen, para lo cual deberá celebrar contratos de fideicomiso independientes del fondo de riesgo general. La reglamentación de la presente ley determinará los requisitos que deberán reunir tales aportes y el coeficiente de expansión que podrán tener en el otorgamiento de garantías. La deducción impositiva en el impuesto a las ganancias correspondientes a estos aportes será equivalente a dos tercios (2/3) de la que correspondiere por aplicación del artículo 79 de la presente ley, con los mismos, plazos, condiciones y requisitos establecidos en dicho artículo.

Art. 23 - Sustitúyese el tercer párrafo del artículo 47 de la ley 24.467 por el siguiente:

En el caso de que por reembolso de capital se alterara la participación relativa de los socios partícipes y protectores, la sociedad de garantía recíproca les reembolsará a estos últimos la proporción de capital necesaria para que no se exceda el límite establecido en el último párrafo del artículo 45 de la presente ley.

Art. 24 - Agrégase como cuarto párrafo del artículo 47 de la ley 24.467 el siguiente:

La reducción del capital social como consecuencia de la exclusión o retiro de un socio partícipe no requerirá del cumplimiento de lo previsto en el artículo 204, primero párrafo de la ley 19.550 y sus modificatorias, y será resuelta por el Consejo de Administración.

Art. 25 - Sustitúyese el artículo 49 de la ley 24.467 por el siguiente:

Artículo 49. - Cesión de las acciones. Para la cesión de las acciones a terceros no socios se requerirá la autorización del Consejo de Administración y éste la concederá cuando los cesionarios acrediten reunir los requisitos establecidos en los estatutos y asuman las obligaciones que el cedente mantenga con la Sociedad de Garantía Recíproca. Si el cesionario fuera asocio automáticamente asumirá las obligaciones del cedente.

Art. 26 - Sustitúyese el artículo 52 de la ley 24.467 por el siguiente:

Artículo 52. - Reducción del Capital por pérdidas. Los socios deberán compensar con nuevos aportes, según las modalidades y condiciones estipuladas en el artículo 50 de esta ley, cualquier pérdida que afecte el monto del capital fijado estatutariamente o que exceda del treinta y cinco por ciento (35%) de las ampliaciones posteriores. El Consejo de Administración con cargo a dar cuenta a la Asamblea más próxima, podrá hacer uso efectivo de cualquier recurso económico que integre el patrimonio con la finalidad de reintegrar el capital de la sociedad y preservar la continuidad jurídica de la misma.

Art. 27 - Sustitúyese el primer párrafo del artículo 55 de la ley 24.467 por el siguiente:

De la asamblea general ordinaria. La asamblea general ordinaria estará integrada por todos los socios de la Sociedad de Garantía Recíproca y se reunirá por lo menos una (1) vez al año o cuando dentro de los términos que disponga la presente ley, sea convocada por el Consejo de Administración.

Art. 28 - Sustitúyese el artículo 61 de la ley 24.467 por el siguiente:

Artículo 61: Consejo de administración. El Consejo de Administración tendrá por función principal la administración y representación de la sociedad y estará integrado por tres (3) personas de las cuales al menos una (1) representará a los socios partícipes y al menos una (1) representará a los socios protectores.

Art. 29 - Sustitúyese el artículo 79 de la ley 24.467 por el siguiente:

Artículo 79: Beneficios impositivos. Los contratos de garantía recíproca instituidos bajo este régimen gozarán del siguiente tratamiento impositivo:

a) Exención en el impuesto a las ganancias, Ley de Impuesto a las Ganancias (texto ordenado 1997) y sus modificaciones, por las utilidades que generen;

b) Exención en el impuesto al valor agregado, Ley de Impuesto al Valor Agregado (texto ordenado 1997) y sus modificaciones, de toda la operatoria que se desarrolle con motivo de los mismos.

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 de sus respectivas actividades, en el ejercicio fiscal en el cual se efectivicen, siempre que dichos aportes se mantengan en la sociedad por el plazo mínimo de dos (2) años calendario, contados a partir de la fecha de su efectivización. En caso de que no se cumpla el plazo de permanencia mínimo de los aportes en el fondo de riesgo, deberá reintegrarse al balance impositivo del ejercicio fiscal en que tal hecho ocurra el monto de los aportes que hubieran sido deducidos oportunamente, con más los intereses y/o sanciones que pudiere corresponderle de acuerdo a la ley 11.683 (texto ordenado 1998) y sus modificaciones.

La deducción impositiva a que alude el párrafo anterior operará por el ciento por ciento (100%) del aporte efectuado, no debiendo superar en ningún caso dicho porcentaje. El grado de utilización del fondo de riesgo en el otorgamiento de garantía deberá ser como mínimo del ochenta por ciento (80%) como promedio en el período de permanencia de los aportes. En caso contrario, la deducción se reducirá en un porcentaje equivalente a la diferencia entre la efectuada al momento de efectivizar el aporte y el grado de utilización del fondo de riesgo en el otorgamiento de garantías, verificado al término de los plazos

mínimos de permanencia de los aportes en el fondo. Dicha diferencia deberá ser reintegrada al balance impositivo del impuesto a las ganancias correspondiente al ejercicio fiscal a aquel en que se cumplieron los plazos pertinentes a que alude este artículo, con más los intereses que pudieren corresponder de acuerdo a la ley 11.683 (texto ordenado 1998) y sus modificaciones. A los efectos de obtener la totalidad de la deducción impositiva aludida, podrá computarse hasta un (1) año adicional al plazo mínimo de permanencia para alcanzar el promedio del ochenta por ciento (80%) en el grado de utilización del fondo de riesgo, siempre y cuando el aporte se mantenga durante dicho período adicional. La autoridad de aplicación determinará la fórmula aplicable para el cálculo del grado de utilización del fondo de riesgo en el otorgamiento de garantías.

Todos los beneficios impositivos instituidos por el presente artículo serán extensivos bajo las mismas condiciones a los fondos de garantía provinciales o regionales constituidos por los gobiernos respectivos, existentes o que se creen en el futuro.

Art. 30 - Sustitúyese el artículo 80 de la ley 24.467 por el siguiente:

Artículo 80. - Banco Central. En la esfera de su competencia y en el marco de las disposiciones de la presente ley, el BCRA dispondrá las medidas conducentes a promover la aceptación de las garantías concedidas por las sociedades de que trata el presente régimen por parte de las entidades financieras que integran el sistema institucionalizado, otorgándoles a las mismas el carácter de garantías preferidas autoliquidables.

Asimismo el BCRA ejercerá las funciones de superintendencia en lo atinente a vinculaciones de las S.G.R. con los bancos y demás entidades financieras.

Art. 31 - Agrégase como inciso c) del artículo 12 del texto del impuesto a la ganancia mínima presunta aprobado por el artículo 6° de la ley 25.063 el siguiente:

c) El valor de los montos correspondientes a los bienes que integran el fondo de riesgo en los casos en que los sujetos del gravamen sean sociedades de garantía recíproca regidas por la ley 24.467. La liquidación y el pago del tributo sobre esos bienes quedará a cargo de quienes hubieran efectuado los respectivos aportes y que resultan ser sus efectivos titulares.

CAPITULO IV

Régimen de bonificación de tasas

Art. 32 - Sustitúyese el artículo 3° de la ley 24.467 por el siguiente:

Artículo 3°: Institúyese un régimen de bonificación de tasas de interés para las micro, pequeñas y medianas empresas, tendiente a disminuir el costo del crédito. El monto de dicha bonificación será establecido en la respectiva reglamentación.

Se favorecerá con una bonificación especial a las MIPyMEs nuevas o en funcionamiento localizadas en los ámbitos geográficos que reúnan alguna de las siguientes características:

a) Regiones en las que se registren tasas de crecimiento de la actividad económica inferiores a la media nacional;

b) Regiones en las que se registren tasas de desempleo superiores a la media nacional.

Art. 33 - La autoridad de aplicación procederá a distribuir el monto total anual que se asigne al presente régimen, en forma fraccionada y en tantos actos como estime necesario y conveniente, adjudicando los cupos de créditos a las entidades financieras que ofrezcan las mejores condiciones a los solicitantes.

Art. 34 - Las entidades financieras no podrán ser adjudicatarias de nuevos cupos de crédito hasta tanto hubiesen acordado préstamos por el equivalente a un porcentaje determinado por la autoridad de aplicación de los montos que les fueran asignados.

Quedan excluidas de los beneficios del presente capítulo las operaciones crediticias destinadas a refinanciar pasivos en mora o que correspondan a créditos otorgados con tasas bonificadas. Las entidades financieras participantes deberán comprometerse a brindar un tratamiento igualitario para todas las empresas, hayan sido o no previamente clientes de ellas, y no podrán establecer como condición para el otorgamiento de los préstamos a tasa bonificada la contratación de otros servicios ajenos a aquellos.

Título III

Integración regional y sectorial

Art. 35 - Sustitúyese el artículo 13 de la ley 24.467 por el siguiente:

Artículo 13: La Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Economía organizará una red de agencias regionales de desarrollo productivo que tendrá por objeto brindar asistencia homogénea a las MIPyMEs en todo el territorio nacional. Para ello dicha secretaría queda facultada para suscribir acuerdos con las provincias y con otras instituciones públicas o privadas que brindan servicios de asistencia a las MIPyMEs o que deseen brindarlos, que manifiesten su interés en integrar la red.

La Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Economía privilegiará y priorizará la articulación e integración a la red de aquellas agencias dependientes de los gobiernos provinciales y centros empresariales ya existentes en las provincias. Todas las instituciones que suscriban los convenios respectivos deberán garantizar que las agencias de la red cumplan con los requisitos que oportunamente dispondrá la autoridad de aplicación.

Las agencias que conforman la red funcionarán como ventanilla de acceso a todos los instrumentos y programas actuales y futuros de que disponga la Secretaría de la Pequeña y

Mediana Empresa del Ministerio de Economía para asistir a las MIPyMEs. También las agencias promoverán la articulación de todos los actores públicos y privados que se relacionan con el desarrollo productivo y entenderán, a nivel de diagnóstico y formulación de propuestas, en todos los aspectos vinculados al desarrollo regional, tales como problemas de infraestructura y de logística que afecten negativamente el desenvolvimiento de las actividades productoras de bienes y servicios de la región.

La Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Economía queda facultada, además, para celebrar convenios con otras áreas del Estado nacional con el objeto de que la información y/o los servicios que produzcan desatinados a las MIPyMEs puedan ser incorporados al conjunto de instrumentos que ofrecerán las agencias.

Los contratos de fideicomiso mencionados en los artículos 3° y 9° de la Ley de Fomento para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa, preverán una asignación de fondos para la instalación y puesta en marcha de la red de agencias regionales por hasta la suma de cinco millones de pesos ($ 5.000.000).

Los principios que regirán el desarrollo y el funcionamiento de la red son los de colaboración y cooperación institucional, asociación entre el sector público y el sector privado, y cofinanciamiento entre la Nación, las provincias, el gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los municipios.

Título IV

Acceso a la información y a los servicios técnicos

Art. 36 - Sustitúyese el artículo 12 de la ley 24.467 por el siguiente:

Artículo 12: Créase un sistema de información MIPyME que operará con base en las agencias regionales, que se crearán de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 13 de la presente. El sistema de información MIPyME tendrá por objetivo la recolección y difusión de información comercial, técnica y legal que se juzgue de interés para la micro, pequeña y mediana empresa. Las instituciones públicas y privadas que adhieran a la red de agencias regionales según lo dispuesto en el artículo 13 de la presente ley, se comprometerán a contribuir al sistema de información MIPyME proporcionando los datos locales y regionales para la red.

Art. 37 - La Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Economía coordinará, con las instituciones que adhieran a la red de agencias regionales, sistemas de apoyo a la prestación de asistencia técnica a las MIPyMEs.

El financiamiento de dicha asistencia provendrá de los programas e instrumentos con que cuenta la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Economía y los que incorpore en el futuro, de los aportes que decidieren realizar las provincias, los

municipios y otras instituciones integrantes de la red, y de los pagos de las propias empresas beneficiarias.

Los principios que regirán el desarrollo y funcionamiento de estos sistemas de apoyo son los de fortalecimiento de la capacidad técnica regional y local, y de intercambio de conocimientos y experiencias entre los distintos nodos de la red.

Art. 38 - Créase el Registro de Consultores MIPyME en el que deberán inscribirse los profesionales que deseen ofrecer servicios mediante la utilización de instrumentos y programas de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa. La inscripción en dicho registro permanecerá abierta con carácter permanente para todos aquellos postulantes que reúnan los requisitos profesionales mínimos que, con carácter general, establezca la autoridad de aplicación.

Dicha secretaría implementará un sistema de entrenamiento y capacitación de los consultores en el uso de los diferentes instrumentos de fomento, así como en el desarrollo de aptitudes para satisfacer las necesidades específicas de las MIPyMEs.

Las provincias y el gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires podrán adherir al registro y al sistema de entrenamiento y capacitación, para incluir a todos los prestadores de servicios de asistencia técnica de la red.

Título V

Compremipyme

Art. 39 - Las jurisdicciones y entidades del sector público nacional comprendidas en el artículo 8° de la ley 24.156 deberán otorgar un derecho de preferencia del cinco por ciento (5%) para igualar la mejor oferta y ser adjudicatarias de las licitaciones o concursos para la provisión de bienes o servicios, a las MIPyMEs y formas asociativas comprendidas en el artículo 1° de la presente ley que ofrezcan bienes o servicios producidos en el país.

Los pliegos de las licitaciones y concursos en la porción MIPyME deberán estar redactados en condiciones comprensibles y según una normativa que facilite la cotización por parte de las MIPyMES.

Art. 40 - Facúltase al Poder Ejecutivo para establecer un régimen de compras que permita a los citados organismos contemplar ofertas por volúmenes parciales, con el propósito de facilitar e incrementar la participación de las MIPyMEs en la adjudicación de las licitaciones y concursos relativos a la adquisición de bienes y servicios en cantidades acordes con su escala de producción.

Art. 41 - Invítase a las provincias y al Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires a adoptar en sus respectivos ámbitos medidas similares a la prevista en el presente título.

Título VI

Modificaciones al régimen de crédito fiscal para capacitación

Art. 42 - Sustitúyese el artículo 2° de la ley 22.317 y sus modificaciones por el siguiente:

Artículo 2°: El monto del crédito fiscal al que se refiere el artículo 1° se determinará de acuerdo con lo establecido por los artículos 3° y 4°, y en ningún caso podrá exceder el ocho por mil (8‰), con la excepción prevista por el segundo párrafo del artículo 4° de la presente ley, de la suma total de los sueldos, salarios y remuneraciones en general por servicios prestados, abonados al personal ocupado en establecimientos industriales, comerciales, de servicios y de producción rural o minera, sin tener en cuenta la clase de trabajo que aquél realiza.

Art. 43 - Agrégase al artículo 4° de la ley 22.317, el párrafo siguiente:

Para el cupo anual administrado, destinado la capacitación efectuada por las micro, pequeñas y medianas empresas, cualquiera fuere el organismo administrador de dicho cupo, el monto de los certificados a que alude el artículo 3° de la presente ley no podrá en ningún caso superar el ocho por ciento (8%) de la suma total de los sueldos y remuneraciones en general por servicios prestados, correspondientes a los últimos doce (12) meses, abonados al personal ocupado en los establecimientos empresariales y sin tener en cuenta la clase de trabajo que aquél realice.

Título VII

Consejo Federal de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas

Art. 44 - Créase el Consejo Federal de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas, el que se integrará con:

a) Los ministros de Producción de las provincias y del Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, o los ministros o secretarios que, en el ámbito de cada jurisdicción, tengan asignadas las competencias referidas a los sujetos contemplados en la presente ley;

b) El secretario de la Pequeña y Mediana Empresa de la Nación.

Art. 45 - El Consejo Federal creado por el artículo anterior será el ámbito de coordinación entre las distintas jurisdicciones de las políticas relativas a la promoción de las MIPyMEs en todo el territorio nacional.

Su misión principal será definir objetivos comunes y unificar criterios entre las diversas jurisdicciones, cooperando en la consolidación de los mismos y velando por una equitativa aplicación de los instrumentos de fomento a las MIPyMEs en todo el territorio nacional.

Art. 46 - El Consejo Federal de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas estará compuesto por los siguientes órganos:

a) La asamblea federal será el órgano superior del consejo y estará integrada por las personas designadas por cada jurisdicción conforme lo establecido en el artículo 44, y su presidencia será ejercida por el secretario de la Pequeña y Mediana Empresa de la Nación;

b) El comité ejecutivo, que desenvolverá sus actividades en el marco de las resoluciones adoptadas por la asamblea federal, estará integrado por los miembros que establezca la asamblea federal y el secretario de la Pequeña y Mediana Empresa de la Nación. Los miembros del comité ejecutivo, durarán dos años en sus funciones y la presidencia del mismo será ejercida por el secretario de la Pequeña y Mediana Empresa de la Nación.

Art. 47 - La asamblea federal del Consejo Federal de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas se reunirá como mínimo, tres (3) veces por año y deberá ser convocada por su presidente. En su primera reunión la asamblea federal confeccionará el reglamento de funcionamiento del Consejo Federal de las MIPyMEs.

Art. 48 - Serán funciones del Consejo Federal de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas:

a) Actuar como órgano de asesoramiento de los gobiernos nacional y provinciales en temas relativos a las MIPyMEs;

b) Promover la adopción de normas nacionales y provinciales que favorezcan el desarrollo de los sujetos comprendidos en la presente ley;

c) Opinar sobre los proyectos relativos a las MIPyMEs que sometan a su consideración los gobiernos nacional y provinciales;

d) Promover la homogeneización de las legislaciones provinciales y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires relativa a los sujetos comprendidos en la presente ley;

e) Proponer mecanismos para la implementación coordinada de esquemas de simplificación de trámites para las MIPyMEs en los niveles nacional, provincial y municipal;

f) Efectuar el seguimiento de la implementación de la red de agencias regionales de desarrollo productivo y del Sistema de Información MIPyMEs creados por la presente ley;

g) Proponer criterios de distribución de fondos entre jurisdicciones que se efectúe como consecuencia de las políticas establecidas en la presente ley;

h) Evaluar la calidad de los servicios públicos suministrados a las MIPyMEs;

i) Administrar programas especiales llevados a cabo con fondos que le sean asignados o provengan de convenios celebrados con organismos nacionales e internacionales destinados a prestar servicios a las MIPyMEs;

j) Celebrar convenios, relativos a las competencias que tiene asignadas, con organismos nacionales o extranjeros.

Título VIII

Modificaciones a la Ley de Cheques.

Importe de las multas

Art. 49 - Sustitúyese el último párrafo del artículo 2° de la Ley de Cheques (anexo I a la ley 24.452 y sus modificaciones) por el siguiente:

El cheque rechazado por motivos formales generará una multa a cargo de los titulares de la cuenta corriente, que se depositará en la forma prevista por el artículo 62, equivalente al cinco por mil (5‰) de su valor, con un mínimo de pesos diez ($ 10) y un máximo de pesos cinco mil ($ 5.000). La autoridad de aplicación dispondrá el cierre de la cuenta corriente sobre la que se giren tales cheques cuando excedan el número que determine la reglamentación o cuando la multa no haya sido satisfecha. La multa será reducida en el cincuenta por ciento (50%) cuando se acredite fehacientemente ante el girado haberse pagado el cheque dentro de los quince (15) días corridos de haber sido notificado el rechazo o cuando el cheque hubiese sido pagado por el girado mediante una segunda presentación del tenedor.

Art. 50 - Sustitúyese el último párrafo del artículo 55 de la Ley de Cheques (anexo I a la ley 24.452 y sus modificaciones) por el siguiente:

El girado en este caso, no podrá demorar el registro del cheque más de quince (15) días corridos.

Art. 51 - Sustitúyese el tercer párrafo del artículo 62 de la Ley de Cheques (anexo I a la ley 24.452 y sus modificaciones) por el siguiente:

El librador de un cheque rechazado por falta de fondos o sin autorización para girar en descubierto será sancionado con una multa equivalente al uno por ciento (1%) del valor del cheque, con un mínimo de pesos cincuenta ($ 50) y un máximo de pesos diez mil ($ 10.000). El girado está obligado a debitar el monto de la multa de la cuenta del librador. En caso de no ser satisfecha dentro de los treinta (30) días del rechazo, ocasionará el cierre de la cuenta corriente e inhabilitación.

Art. 52 - El Poder Ejecutivo nacional garantizará la ejecución presupuestaria de los programas de discapacidad para el ejercicio actual incluidos en el presupuesto vigente.

Título IX

Disposiciones finales

Art. 53 - Comisión Bicameral. Créase una Comisión Bicameral que tendrá por objeto el seguimiento de las disposiciones de la presente ley.

La Comisión se conformará con tres (3) integrantes de la H. Cámara de Diputados de la Nación y tres (3) integrantes del H. Senado de la Nación que serán designados dentro de los treinta (30) días de promulgada la presente.

La Comisión podrá requerir información, formular observaciones, producir propuestas y efectuar las recomendaciones que estime pertinente, a los efectos de cumplir con su cometido, tanto al comité de inversión del Fonapyme, al comité de administración del Fogapyme como a la propia autoridad de aplicación de la presente ley.

Art. 54 - Facúltase al Poder Ejecutivo para establecer formas y procedimientos que faciliten al Estado nacional brindar financiación a largo plazo y asociarse con el capital privado a los fines establecidos en la presente ley.

Art. 55 - Desígnase autoridad de aplicación a la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Economía, la que deberá elevar al Poder Ejecutivo el proyecto de reglamentación de la presente ley.

Art. 56 - Comuníquese al Poder Ejecutivo.

RESUMEN DE LEY PYME

Se crea el Fondo nacional de Desarrollo para Pymes (fonapyme) para realizar aportes de capital y brindar financiamiento a mediano y largo plazo.
Se constituye un fideicomiso financiero con el Banco Nacion como fiduciario
Fondo de Garantia
Se crea el Fogapyme para otorgar garantias en respaldo de las que emitan las SGR y directamente a las entidades financieras acreedoras de pymes.
Compremipyme
El sector publico nacional debera dar un derecho de preferencia de hasta 5% para que las pymes puedan igualar la mejor oferta de otros proveedores en licitaciones del estado.
Habria 10% de las licitaciones donde solo competiran las pymes.
Regimen de bonificicacion de tasas
Se crea un regimen para subsidiar tasas de interes en los prestamos que tomen las pymes.
Se crea una bonificacion especial para las micro y pymes nuevas o en funcionamiento localizadas en regiones con tasas de crecimiento menores a la media nacional o con tasa de desempleo superior a la media nacional (con la escasez de estadisticias como van a

controlar). Los cupos se asignaran a las entidades financieras que ofrezcan mejores condiciones de credito.
Informacion y servicios tecnicos
Se crea un sistema de informacion Mipyme, con base en las agencias para distribuir datos comerciales, tecnicos y legales para asesoramiento.
Consejo Federal de Mipymes
Se crea un consejo integrado por los ministros de produccion de las provincias y el secretario pyme de la nacion.
Controlara la red de agencias y fiscalizara la aplicación de la ley y el asesoramiento a las pequeñas y medianas empresas
Modificacion a la ley de cheques
Se reducen las multas por cheques rechazados por motivos formales
En caso de no ser pagada la multa dentro de los 30 dias, la cuenta corriente podra ser cerrada.

MODIFICACION A LA CARTA ORGANICA DEL BANCO NACION

Destino
Se convierte al Nacion en una entidad autarquica regida por la nueva ley y la de entidades financieras
Tendra por objeto prestar asistencia financiera a pymes y micro empresas
Debera apoyar la produccion rural, facilitar el arraigo a los productores, financiar la transformacion del sector, promover el comercio exterior, atender las necesidades del comercio, industria, mineria y turismo y promover el desarrollo regional.
El Banco Nacion podra
Administrar fondos de jubilaciones y pensiones
Actuar en la cativdad aseguradora
Otorgar creditos para compra o refaccion de viviendas
Participar en la formacion de fideicomisos y administrarlos
Limitaciones
El Banco no podra otorgar prestamos superiores a $ 5 MM si el solicitante tiene pasivo en otros bancos y la participacion del Nacion no es superior a 50% del total de ese pasivo
Los prestamos seran de hasta $ 1MM cuando el Nacion sea el unico prestamista de la empresa
El directorio del Banco puede establecer excepciones, previa intervencion de dos calificadoras de riesgo externas de primera linea
No podra conceder prestamos a la Nacion, provincias o municipalidades sin garantia de la secretaria de hacienda de la Nacion, salvo que se cedan a favor del Banco fondos de coparticipacion.
Regimen para prestamos hipotecarios
Se mantienen los privilegios de ejecucion de hipotecas que el Nacion contaba antes de la privatizacion del ex Banco Hipotecario Nacional
Dividendos
Las utilidades del Nacion se distribuiran:

50% a aumentar el capital del Banco
25% a un fondo de subsidios a tasas de prestamos para Mipymes
25% a un fondo de subsidio para tasas de creditos destinados a provincias y municipalidades

Las tasas que las pymes obtendrian del Banco Nacion serian:

Refinanciacion de pasivos	7%
Compra de bienes de capital	7%
Proyectos agroindustriales	10%
Lineas de comercio exterior	10%
Exportaciones de bienes de capital	7,5%
Reconversion vitivinicola	9%

MODIFICACION A LA LEY DE ENTIDADES FINANCIERAS

Proyecto de ley para beneficiar a las pymes

En junio de este año se propuso la modificacion del articulo 35 de la ley 21526 de Entidades Financieras, por la cual se establece que las pymes sean comprendidas en un regimen diferenciado a los efectos de favorecer su actividad economica y contribuir a la creacion de empleo.
El proyecto propone establecer franquicias para las entidades financieras que atiendan a pymes afectadas por desastres climaticas, caidas catastroficas de precios y otros factores a determinar por la autoridad de aplicación. Esta franquicia consistira en el uso de hasta 100% de la prevision realizada, disminuyendo en el mismo importe su exigencia de capitales minimos. Para ello deberan crear y usar una cartera especial que permita incorporar la cartera comercial de pymes. Ademas del BCRA debe efectuar las modificaciones necesarias a fin de favorecer la refinanciacion de las deudas pymes.

NUEVA FACTURA PARA PYMES

En agosto fue enviado al Congreso el proyecto de creacion de una factura negociable para operaciones superiores a los $ 1000 que apunta a beneficiar a las pymes.
La iniciativa tiende a implementar un regimen agil y sencillo, que otorgue a la factura comercial el carácter de titulo ejecutivo y de credito. El gobierno espera que la propuesta vuelque unos $ 2 mil MM en creditos y permita diferir los pagos de servicios de las pymes.

PROYECTO DE LEY SOBRE REEMBOLSO DEL IVA PARA MERCADERIAS DESTINADAS A LA EXPORTACION

Numero de Proyecto :377/00
Tipo de Proyecto : PROYECTO DE LEY
Senado de la Nación

El Senado y Cámara de Diputados, ...

Artículo 1° - La devolución del impuesto al valor agregado respecto de los productos y/o mercaderías destinadas a su exportación, efectuado el embarque, podrá tramitarse, a opción del exportador, de acuerdo con los siguientes procedimientos:

I. Cuando se trate de exportaciones realizadas por empresas que embarcan el producto o mercadería en iguales condiciones a las correspondientes a su compra -admitiéndose en su caso procesos de envasado según lo exijan los requerimientos del exterior- la devolución del impuesto al valor agregado al exportador se realizará como sigue:

a) En ocasión del embarque de los bienes a exportar o de su pago, lo que ocurra primero, el exportador depositará el importe correspondiente al impuesto al valor agregado que le fuera facturado por su proveedor en una cuenta especial abierta en el Banco de la Nación Argentina a su nombre y a la orden conjunta de la Administración Federal de Ingresos Públicos, con identificación del medio de transporte y el documento que acredite el embarque (número de conocimiento, guía de área, o carta de porte o documento que haga sus veces). Igual procedimiento se aplicará cuando se trate de servicios utilizados, directamente para realizar el embarque, sujetos al impuesto al valor agregado, comprendiendo el transporte de los bienes, las operaciones de carga, los controles de cantidad, temperatura, calidad y demás exigidos en la materia.
En ningún caso el valor depositado para el conjunto de la operación podrá exceder el que resultaría de aplicar la alícuota vigente del IVA al valor FOB de la mercadería a embarcar; si este valor resultara inferior al precio de compra de aquélla, la diferencia respectiva deberá abonarse al proveedor en los términos de pago de su factura, entregándole la constancia á que se refiere el inciso siguiente;

b) El Banco de la Nación emitirá una constancia de tal depósito a nombre del proveedor, dejándose asentado en ella de sus datos idéntificatorios acorde con los requisitos establecidos por la Administración, Federal de Ingresos Públicos para la emisión de facturas, medio transportador y documento que ampara el embarque, importe de la venta de los productos o mercaderías o servicios e importe del IVA que se deposita;

c) Con la citada constancia, el proveedor estará habilitado para computar dicho importe como pago de cuenta del referido impuesto;

d) Realizado el.embarque, el exportador, con el documento aduanero "Cumplido de embarque" o documento que haga sus veces podrá retirar el importe de su depósito, previa intervención de los organismos de control.

II. Cuando se trate de exportaciones realizadas por los productores o elaboradores o fabricantes de bienes de su própia producción, elaboración o fabricación, la devolución del impuesto al.valor agregado, incluido el valor FOB del producto o mercadería embarcada, se realizará acorde con los siguientes pasos:

a) Los exportadores solicitarán la apertura de una cuenta especial en el Banco de la Nación Argentina de las características`,señaladas en el punto u) del inciso anterior;

b) Durante el lapso que demande la producción y/o preparación del embarque, depositarán en ella la parte proporcional del impuesto al valor agregado de sus compras que se destinen a la operación de embarque programada;

c) El Banco de la Nación Argentina, ecnitirá una constancia de tales depósitos con la identificación prevista en el punto b) del inciso I, con la aclaración -si correspondiera- cuando se trata de pagos parciales;

d) Los proveedores podrán computar tales importes como pago a cuenta del impuesto al valor agregado;

e) En ocasión de efectuar el embarque, el exportador solicitará transferir a una subcuenta que identifique el medio transportador y documento que ampara la partida, acompañando las constancias que fije la reglamentación, la suma representativa del IVA que le.fuera facturado por los usuarios de la mercadería que exporta.
Una vez efectuado el embarque, el exportador, con el documento "Cumplido de embarque" o el que haga sus veces, solicitará la liberación de estos fondos depositados, previa intervención de los organismos de control.

Art. 2° - Cuando por aplicación de la mecánica implementada en los artículos anteriores, el proveedor resultare con saldo a su favor y solicitare su reintegro, le será efectuado dentro de los 30 días de realizado el embarque, en las condiciones que determine la reglamentación.

Art. 3° - Comuníquese al Poder Ejecutivo.

José A. Romero Feris

LEY DE ESTIMULO A LAS EXPORTACIONES DE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS

Numero de Proyecto :1112/00
Tipo de Proyecto : PROYECTO DE LEY
Senado de la Nación
Secretaría Parlamentaria
Dirección Publicaciones
S-00-1112: LEON

El Senado y Cámara de Diputados,...

Art. 1°.- El Poder Ejecutivo Nacional definirá las características de las empresas que serán consideradas Pequeñas y Medianas.

Art. 2°.- La Administración Federal de Ingresos Públicos deberá emitir, en un plazo de treinta días a partir de la aprobación de la presente Ley, Resolución General que reglamente la operatoria establecida por el artículo 44to. de la Ley del Impuesto al Valor Agregado (texto ordenado en 1997) y el Decreto 256/96 (Consorcios y Cooperativas de Exportación - Compañías de Comercialización Internacional).

Art. 3°.- El Banco de la Nación Argentina instrumentara líneas específicas para exportaciones efectuadas por pequeñas y medianas empresas, cuya cobertura alcanzará las etapas de desarrollo, producción y comercialización. La tasa de interés a percibir no superará la tasa de consenso OCDE y el costo total financiero no superará el 9%. Sus plazos de cancelación se ubicarán entre uno y cinco años según se trate de bienes de capital, intermedios y finales.

Art. 4°.- Se eliminan los aranceles de importación y se difiere el pago del impuesto al valor agregado en las compras de bienes de capital no producidos en el país, efectuadas por pequeñas y medianas empresas. Los activos adquiridos bajo este régimen especial deberán utilizarse para la producción de bienes que se destinarán a mercados externos en una proporción y con una frecuencia definida reglamentariamente.

Art. 5°.- En las operaciones de exportación efectuadas por pequeñas y medianas empresas, para el cálculo de la base imponible del Impuestos a las Ganancias, se aplicará el valor consignado en la factura de exportación (FOB). Los reintegros a las exportaciones no formarán parte de base de cálculo mencionada.

Art. 6°.- Se establece una deducción en el balance impositivo del impuesto a las ganancias del exportador encuadrado en la categoría de pequeño y mediano industrial, de hasta el quince por ciento (15%) del valor FOB de los bienes y servicios exportados.

Art. 7°.- Se sustituye el inciso b), del artículo 4° del Decreto 256/96 (Consorcios y Cooperativas de Exportación), por el siguiente:

"Acreditar y mantener una responsabilidad patrimonial mínima de pesos cien mil ($100.000). Dicha responsabilidad patrimonial podré ser sustituida por avales o garantías que cubran este requisito. Cuando se trate de Consorcios o Cooperativas de Exportación constituidos por pequeñas y medianas industrias, esta responsabilidad patrimonial será de diez mil pesos ($10.000)."

Art. 8°.- El gobierno nacional creará un ente auditor con facultades de contralor sobre las compras efectuadas por el Estado, las obras de infraestructura en las que este intervenga y

las empresas licenciatarias proveedoras de servicios públicos. El ente estará integrado por funcionarios del sector público y delegados de las entidades representativas del sector privado. Este ente velará por el cumplimiento del régimen de compre nacional.

Art. 9°.- Comuníquese al Poder Ejecutivo.

Luis A. León.-

BIBLIOGRAFÍA:

Libros consultados

Fundamentos de financiación empresarial Brealey-Myers

Cash Flow Créditos y Cobros (Mavrovitis)

El Desafío de la Competitividad - La Industria Argentina en Transformación (B. Kosacoff - CEPAL - 1993)

Las Pequeñas y Medianas Empresas (FIEL - 1996)

Evaluacion del Riesgo Crediticio – L. Boschi (Cuadernos UADE – 1998)

The Small Business Valuation Book (L. Tuller – 1994)

Desarrollo de proyectos de emprendimientos pymes para el crecimiento (Basile – 1998)

Cheques-Comentario de las leyes 24452 y 24760 (Gomez Leo)

Los problemas del entorno de negocios – El desarrollo competitivo de las pymes argentinas (Fundes – UNGS - 1999)

Leyes / Resoluciones

Guía del Empresario Pyme (Ministerio de Economía -Subsecretaria de la Pyme)

Programa trienal de fomento y Desarrollo para pymes

Ley 24467 (Nueva ley de Pequeña y Mediana Empresa)

Obligaciones Negociables para Pymes (Res. 10259/93 Comisión Nacional de Valores)

Ley 24452 comentada (Nueva ley de cheques – Gomez Leo)

Factura de Credito – Reforma a la ley de cheques nro. 24760 (Barbieri)

Informes

Politicas para las pequeñas y medianas empresas: evaluacion y propuestas
Instituto Argentino de Mercado de Capitales (IAMC) (1999)

Endeudamiento empresario en la Argentina - Informes Mensuales
Instituto Argentino de Mercado de Capitales (IAMC) (1994, 1996, 1997)

Adeba (Asociación de Bancos Argentinos)
Resumen de Convención Nacional de Bancos 1997

El Crédito en la Argentina. Factores de Sobrecosto (Mario Vicens)

Las pymes – Clave del crecimiento con equidad (Informe Socma – 1998)

La capacidad innovativa y el fortalecimiento de la competitividad de las firmas – (Cepal – 1996)

Las Pymes en la Argentina - Informe Ejecutivo (FIEL - 1995)

Situacion de la pequeña y mediana empresa (Martinez-Berasatagui – IAE-1999)

Articulos varios de las siguientes Publicaciones

Cuadernillos UADE

Boletin Informativo Techint

Informes de coyuntura y revista Universo Economico (CPCECF)

Acia (Asociación del Crédito Industrial Argentino - 1996)

Diarios Ámbito Financiero, Clarín, La Nación y Cronista Comercial
Periodo 1995-2000

Revistas
Apertura
Alzas y Bajas
LatinFinance
Idea
Mercado
Informe Industrial
The Economist
America Economia
Prensa Economica

Otra documentación analizada

Estados Contables de empresas en crisis, incluso concursadas y con quiebra decretada

Estados contables de empresas grandes, medianas y pequeñas

Otras Fuentes

Presentacion del Dr. Claude Obadia (World Challenge)

Notas tecnicas de diversos profesores del IAE

Algunas de las Notas, Vocabulario, Abreviaturas y Simbología utilizadas

Abreviaturas

Cor.	Coeficiente de Correlación	Dto.	descuento	HH	Hora Hombre
Fciero.	Financiero	Std	estandar	Ceo	Chief Executive Officer
Cov.	Covarianza	Vto	vencimiento	Org	organizacion
Var	Varianza	Cod	codigo	Ej	ejemplo
E o R	Rendimiento Esperado	doc	documento	Etc	etcetera
CNV	Comisión Nacional de Valores	Bco	banco	Tn	tonelada
ON	Obligaciones Negociables	Gtias	garantias	Aprox	aproximadamente

Nota aclaratoria:
Existe información que puede estar desactualizada ya que este trabajo fue iniciado en 1998.

forte 1/4

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
Facultad de Ciencias Económicas

076-0006

CARRERA DE POSGRADO
ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS EN CRISIS 1996-1998

ALUMNO: ALBERTO JAIME PLA

CATALOGADO

TESINA
1999-2000

TEMA: LAS PYMES ARGENTINAS
ANÁLISIS DE SU RIESGO, COMPETITIVIDAD Y FINANCIAMIENTO

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
BIBLIOTECA
Secretaría de Posgrado
Facultad de Ciencias Económicas
BIBLIOTECA DE LA FACULTAD
Profesor Emérito Dr. ALFREDO L. PALACIOS
076-0006

ÍNDICE

1) INTRODUCCIÓN

Mision y Objetivos del Trabajo. Mensaje Inicial.
Organización temática de la Tesis

1.1 El Crédito en la Argentina
- 1.1.1 El Contexto Macroeconómico y la Falta de Información
- 1.1.2 Las Pymes y el Riesgo Crediticio
  - 1.1.2.1 Noción sobre tasas de mortalidad
  - 1.1.2.2 Cobranzas y morosidad en tiempos difíciles
  - 1.1.2.3 Eficacia de las garantías y de los procesos judiciales
- 1.1.3 Evolución del Crédito en Argentina
  - 1.1.3.1 Evolución desde 1991
  - 1.1..3.2 Medidas del BCRA. Situación de las entidades financieras: su impacto en las Pymes
  - 1.1.3.3 Anatomía de la tasa de interés activa

1.2 Herramientas de apoyo a pymes - Financiación
- 1.2.1 Una Guía para el empresario Pyme
- 1.2.2 Contratos de Factoring
- 1.2.3 El Seguro de Crédito
- 1.2.4 Securitización
- 1.2.5 Alquiler y Leasing
- 1.2.6 Warrants
- 1.2.7 Mercado de Capitales

1.3 Cheque y factura de credito
- 1.3.1 Ley de cheque nro. 24452
- 1.3.2 Factura de Crédito

1.4 Características y evolución de las pymes en Argentina y en el exterior
- 1.4.1 Las Pymes argentinas en una etapa de transición productiva y tecnológica
- 1.4.2 Las Pequeñas y Medianas Empresas por Fiel
- 1.4.3 Opiniones sobre la problemática pyme
- 1.4.4 Pymes y exportaciones: el juego de la globalizacion
- 1.4.5 Los problemas del entorno de negocios. El desarrollo competitivo de las pymes argentinas

1.5 Valuacion de empresas pyme
- 1.5.1 El mayor riesgo asociado a flujos de fondos mas erraticos - El problema de la asimetria de la informacion.

2) FUNDAMENTO TÉCNICO

2.1 Eficacia de las garantias y procesos judiciales

2.2 Valuacion de empresas pyme
- 2.2.1 Descuento de ingresos futuros
- 2.2.2 Recoleccion de informacion

BIBLIOTECA DE LA FACULTAD ... ECONÓMICAS

2.2.3 Ajustando los eecc
2.2.4 Analisis de riesgo y ratios
2.2.5 Un modelo de proyeccion de flujo de fondos
2.2.6 Resumen

2.3 Analisis del Sistema de Fondos de Garantia
2.3.1 Analisis del Banco Mundial
2.3.2 U.S. Small Business Administration
2.3.3 Caracteristicas basicas de una Sociedad de Garantias Reciprocas

2.4 Cheque y Factura de Credito
2.4.1 Ley de cheques
2.4.2 Factura de credito

2.5 Herramientas de Financiacion: Oportunidades y alternativas para competir
2.5.1 Leasing
2.5.2 Fideicomisos Financieros – Securitizacion de activos
2.5.2 Plan Brady para Pymes
2.5.3 Mercados de Capitales

2.6 Planeamiento estrategico en las pymes
2.6.1 Direccion financiera
2.6.2 Estrategias de
2.6.3 Las empresas familiares

2.7 Las pymes y la internacionalizacion en un mercado globalizado

2.8 Algunos de los principales índices económico financieros que se utilizan para calificar empresas

2.9 Competitividad en las pymes
2.9.1 Definiciones – Factores que dan ventaja a los paises
2.9.2 Las pymes y la teoria economica
2.9.3 Necesidad de estrategias regionales - Clusters
2.9.4 Costo laboral y competitividad en el sector industrial
2.9.5 Proceso de Globalizacion
2.9.6 Competitividad general de la economia
2.9.7 Cambios organizacionales y tecnologicos en las pymes (Informe Socma)
2.9.8 Las pymes frente a la politica tributaria

2.10 Cultura organizacional y Crisis empresaria. Sus efectos en la competitividad de una empresa pyme
2.10.1 Causales de crisis en las pymes
2.11.2 Caso Metarchap

3) DESARROLLOS PRÁCTICOS DEL TRABAJO

3.1 Resumen del trabajo de campo
Visita a pymes del sector metalúrgico argentino (periodo 1995 - 2000)
- 3.1.1 Sectores de mercado en los que trabajan estas pymes
- 3.1.2 Indicadores de performance
- 3.1.3 Casos reales de crisis empresaria
- 3.1.4 Un ejemplo de pyme exitosa
- 3.1.5 Algunos datos y cuadros estadisticos de pymes

3.2 Herramientas de financiacion
- 3.2.2 Ejemplo de financiacion a grandes empresas
- 3.2.1 Acceso real de las pymes a las herramientas de financiacion – Trabajo de campo
- 3.2.3 Mercado de Capitales
  - 3.2.3.1 La Experiencia Internacional
  - 3.2.3.2 Mercado de capitales en Argentina
- 3.2.4 Mecanismos alternativos para acceder a la financiacion
- 3.2.5 El financiamiento bancario a las pymes en Argentina

3.3 Aplicación practica de criterios de valuacion de empresas
- 3.3.1 Caso Crisis I
- 3.3.2 Caso Aerosoles

3.4 Análisis de Estados Contables de empresas
- 3.3.1 Empresas en crisis
- 3.3.2 Empresas con buen desempeño

3.5 Pymes y comercio exterior
- 3.5.1 Panorama General
- 3.5.2 Programa de Comercio Exterior Pymexporta (PREX I)
- 3.5.3 Informe IAMC sobre Pymes y exportaciones
- 3.5.4 Perfil exportador en Argentina

3.6 Pymes e Hipermercados – el efecto de la concentracion de los canales de distribucion
- 3.6.1 Nivel de actividad en la actualidad
- 3.6.2 Estrategia de comoditizacion
- 3.6.3 Las pymes versus los supermercados

3.7 Competitividad en las pymes
- 3.7.1 Servicios de Infraestructura
- 3.7.2 Las pymes frente a la politica tributaria
- 3.7.3 Las pymes y las economias regionales
  - 3.7.2.1 Caracterizacion espacial
  - 3.7.2.2 Clusters
- 3.7.4 Pymes en el sector manufacturero
- 3.7.5 Pymes en servicios y comercio
- 3.7.6 Las pymes argentinas en una etapa de trancision productiva y tecnologica
  Análisis del trabajo de F. Gatto y G. Yoguel - Algunos Rasgos básicos de las Pymes industriales Argentinas

3.8 Eficacia de las garantías y procesos judiciales

3.8.1 Gestión judicial y extrajudicial
3.8.2 Quiebras sin activo

3.9 Evolucion y desempeño de fondos de garantia
3.9.1 Los programas de la SBA en cifras
3.9.2 Los sistemas de Garantia en Europa – Caso Elkargi SGR
3.9.3 Fondos de garantia que funcionan en Argentina
3.9.4 Funcionamiento de Compañía Afianzadora Siderurgica SGR

3.10 Calificacion nacional de pymes

4) CONCLUSIÓN Y RECOMENDACIONES

4.1 Las empresas familiares
4.2 Las fallas del mercado
4.3 Competitividad
4.4 Las pymes y el mercado externo
4.5 El financiamiento de las pymes
4.6 Politicas publicas
4.7 Recomendaciones y propuestas

Mensaje final

ANEXOS

Ley 25.300 – Ley de fomento para la micro, pequeña y mediana empresa Resumen de Ley Pyme

Modificacion a la carta organica del Banco Nacion

Modificacion a la ley de entidades financieras

Nueva factura para pymes

Proyecto de ley sobre reembolso del IVA para mercaderias destinadas a la exportacion

Ley de Estimulo a las exportaciones de las pequeñas y medianas empresas

Guía de lectura del trabajo:

Introducción: **Pag. 1 a 83**
Fundamento Técnico: **Pag. 84 a 181**
Desarrollos Prácticos: **Pag. 182 a 316**
Conclusión y Recomendaciones: **Pag. 317 a 346**

I) INTRODUCCION

Mision y Objetivos del trabajo - Mensaje inicial

La mision del trabajo es realizar un aporte para el desarrollo de una politica nacional de apoyo a la pequeña y mediana empresa, con el objeto de mejorar su competitividad y facilitar el acceso al financiamiento de los buenos proyectos.

Un objetivo básico es sugerir alternativas de accion para facilitar el desarrollo de las pymes en Argentina, partiendo de la creencia de que las pequeñas y medianas empresas son el motor de la economia de un gran numero de naciones desarrolladas en el mundo, y de que en nuestro pais es largo el camino a recorrer en este sentido.
El trabajo procura exponer herramientas para diagnosticos oportunos de crisis, analisis de viabilidad de proyectos eliminando las asimetrias de informacion, y fundamentalmente mecanismos alternativos que favorezcan el financiamiento de las pymes.
Considero importante desarrollar un mecanismo simplificado que permita realizar una correcta valuacion de empresas pyme, maxime teniendo en cuenta la importante cantidad de fondos de inversion y grandes empresas que procuran participar/absorber aquellos emprendimientos con buen potencial. Muchos empresarios pyme no tienen acceso a este mecanismo y quedan desprotegidos a la hora de negociar.

La profunda transformacion que experimenta la economia argentina, desde hace ya varios años, ha impactado en la estructura de precios relativos, de rentabilidades relativas y en las condiciones de competitividad de los distintos sectores productivos. En el caso particular de las pymes, se requiere una importante transformacion en la capacidad empresarial, en la incorporacion de nuevas tecnologias y en el financiamiento. Son las pymes las que generan el 30% del valor de la produccion y las que emplean mas del 70% de la fuerza laboral del sector privado, y es por ello que la comprension de su problemática y la generacion de mecanismos que favorezcan su desempeño cobran singular relevancia.

Las bajas economias de escala por lo reducido del mercado interno nacional, la falta de financiacion adecuada (tasas y plazos), la volatilidad de la economia argentina que impide el armado de proyecciones que puedan cumplirse, la inexistencia de un plan de desarrollo tecnologico nacional, los altos subsidios que otorgan los paises desarrollados a parte de sus pymes, la inexistencia de integracion en polos industriales, la falta de una politica nacional de apoyo a los pequeños exportadores industriales, son algunos de los obstaculos que debe sortear un emprendimiento si quiere subsistir.
En el objetivo de lograr un desarrollo sustentable de las pymes argentinas considero que deben jugar un rol importante no solo el estado. Tambien las instituciones financieras, las empresas industriales y comerciales del país, sean o no las lideres en los sectores que operan, en su relacion de clientes y/o proveedoras de pymes, deben colaborar.

Debe aclararse que tampoco pueden generalizarse las necesidades de las pymes como si todo tipo de emprendimiento tuviera las mismas carencias y/o dificultades para sostenerse y crecer. Es muy distinta la necesidad de una pyme con un proceso fabril importante que una pyme distribuidora de materiales diversos. Tambien existen grandes diferencias según la cadena de comercializacion existente, las condiciones de financiacion a los usuarios finales de los productos, la participacion de productos importados, la localizacion de la empresa, etc. No debieran generalizarse beneficios hacia sectores que no lo necesitan y/o que no agreguen valor a la economia nacional.

Otro tema importante en el desempeño competitivo de la economia actual es la calidad. Aunque el numero de empresas en Argentina con certificados ISO 9000 (y otros) ha ido creciendo, y las pymes han estado prestando mas atencion al tema calidad, la gran mayoria de las firmas que cuentan con dicha norma aprobada son grandes empresas. A su vez tambien se difunde la norma ISO 14000 de sistemas de gestion ambiental. A diferencia de lo que ocurre en el tema de la calidad, no existe aun en el sector productivo, y especialmente entre las pymes, conciencia de la problemática ambiental y de su creciente importancia para la competitividad internacional.

Para citar algunos de los temas que desarrollo, se encuentran la organización de mecanismos de calificacion de proyectos, propuestas para reducir la inseguridad jurídica y el riesgo a traves de esquemas de garantias, sistemas de diagnostico que prevengan el cierre de emprendimientos viables, procedimientos para diferenciar proyectos viables de inviables a partir de la reduccion de la asimetria de informacion. El trabajo pretende ser una herramienta que colabore en el discernimiento entre lo que es un proyecto pyme viable y otro inviable, buscando evitar la generalización de las malas experiencias crediticias hacia todas las pymes, y permitiendo el acceso al financiamiento a tasas competitivas para las pyme con buen potencial.

Se me plantean aquí algunos interrogantes ¿es posible lograr una mayor transparencia del negocio de las pymes?, ¿existe una decision del estado, instituciones financieras y grandes empresas del pais para avanzar en esa direccion?, ¿ es unicamente de financiamiento el problema de las pymes?
Yo creo que, a partir de la reduccion de la incertidumbre que hoy envuelve al negocio de las pymes, se podrá potenciar su financiamiento y de está forma contribuir al desarrollo de los distintos sectores de la economía en el que operan, pero existen otros factores que deben mejorarse para que estas empresas sean competitivas. Intento centrarme en la problemática de nuestro país aunque de todos modos haré mención a situaciones que se presentan en el exterior, de cuya experiencia se pueden extraer interesantes elementos para aplicar.

Son muchos los discursos que se escuchan y variadas las publicidades de fomento a pymes que se ven, pero a la hora de la verdad todo siempre sigue casi igual. Espero que se ponga en real funcionamiento todo el andamiaje de ideas y mecanismos de apoyo a las pymes, para que empecemos a aprovechar proyectos interesantes que pueden ayudar al desarrollo economico de la nacion y en consecuencia al bienestar de la poblacion.

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
CARRERA DE ESPECIALIZACION EN
ADMINISTRACION DE EMPRESAS EN CRISIS

Organización tematica de la tesina:

Los puntos tematicos desarrollados en la seccion de introduccion son:

- El credito en la Argentina, lo que incluye un analisis sobre el contexto macroeconomico, el riesgo crediticio de las pymes y la evolucion del credito teniendo en cuenta el impacto de las diversas medidas del BCRA;
- Herramientas de apoyo a las pymes, con enfasis especial en el aspecto financiacion;
- Un analisis del cheque y la factura de credito, donde se repasan algunos articulos de las respectivas leyes;
- Caracteristicas y evolucion de las pymes tanto en Argentina como en el exterior, tema que desarrollo con un analisis de algunas investigaciones realizadas por expertos en el area, la opinion de economistas y funcionarios respecto a la problemática pyme y una introduccion a temas que considero muy relevantes como ser las exportaciones y el desarrollo competitivo de las pymes argentinas;
- Valuacion de empresas pyme, donde el mayor riesgo se asocia a flujos de fondos mas erraticos.

El objetivo de la introduccion es mostrar la situación de la pyme en el contexto macro en el que cotidianamente debe desenvolverse, conocer las herramientas que brinda nuestra politica economica y aquellas que surgen de la politica crediticia de diversas instituciones, observar las perspectivas ofrece un mercado globalizado para las pymes.

En la siguiente sección, a la que denomino fundamento técnico, se desarrollan los siguientes temas:

- Completo la explicacion sobre la eficacia de las garantias y los procesos judiciales;
- Valuacion de empresas pyme, donde procuro armar un metodo simplificado que sirva de herramienta a los pequeños empresarios ante una negociacion en la cual se requiera conocer el valor de su compañía;
- Fondos de garantia, donde se podra observar el alto nivel de desarrollo que existe en los EEUU con la SBA;
- Se completa tambien el analisis sobre ley de cheque y factura de credito;
- Herramientas de financiacion, a partir de la observacion de alternativas que permitan el apoyo a emprendimientos pyme;
- Planeamiento estrategico en las pymes, que incluye comentarios sobre direccion financiera, estrategias y la problemática de las empresas familiares;
- Se profundiza el tema de internacionalizacion de las pymes;
- Ratios economico – financieros;
- Competitividad en las pymes;
- Cultura organizacional y crisis empresaria, con la narracion de un caso real.

Con el fundamento tecnico pretendo mostrar los conceptos en los que basicamente trabaje para sostener el trabajo de campo y la comparacion entre diversas investigaciones, y que constituyen a su vez los principales elementos en los que pense a la hora de emitir la conclusion.

En la sección de Desarrollos Prácticos vuelco el contenido del trabajo de campo, que incluye visitas a empresas de todo el pais, y permite comparar algunos resultados con estudios más profundos realizados por prestigiosos investigadores, destacadas consultoras y centros de estudios. Obviamente, no pretende mi trabajo de campo estar a la altura de los realizados por los centros de investigacion como ser el caso de Fiel, sino tan solo verificar similitudes y/o diferencias con las conclusiones que se observan.
Se describen casos reales de empresas que han sufrido importantes crisis, y que, con distinta suerte, procedieron con diversos planes intentando una superacion.
Se introduce aquí el tema del efecto concentracion de los canales de distribucion en el negocio pyme, observando basicamente el impacto de las politicas de los principales hipermercados del pais en este tipo de empresas.
Ademas de lo expuesto, intento en esta seccion mostrar ejemplos de los diversos conceptos desarrollados en las secciones anteriores del trabajo, a saber:

- ratios economico – financieros;
- comercio exterior;
- herramientas de financiacion;
- competitividad;
- garantias y procesos judiciales;
- fondos de garantia;
- valuacion de empresas

Antes de empezar con las conclusiones, se desarrolla un esquema tentativo para organizar una calificacion nacional de pymes, elemento que entiendo puede colaborar con el discernimiento entre un proyecto pyme viable y otro inviable, procurando evitar un encasillamiento de todo el "mundo pyme" como de alto riesgo.

Finalmente, en la conclusión, comienzo expresando mi opinion acerca de la economía nacional y su impacto en las pymes argentinas, y finalizo el trabajo exponiendo mi punto de vista respecto a los diversos temas expuestos a lo largo del trabajo.

Quiero hacer la aclaracion que la division en secciones pretende ordenar y organizar el desarrollo del trabajo, lo cual no implica que el lector entienda que la distribucion de los temas seleccionados pueda llevarse adelante de mejor forma.

1.1) EL CRÉDITO EN ARGENTINA

1.1.1 EL CONTEXTO MACROECONÓMICO Y LA FALTA DE INFORMACIÓN

La profunda transformación que experimenta la economía argentina desde hace ya varios años, ha impactado decisivamente en la estructura de rentabilidades relativas y en las condiciones de competitividad de los distintos sectores productivos.
Está transformación demanda drásticos cambios en el proceso de asignación de recursos productivos, requiriendo de la capacidad empresarial, de la incorporación de nuevas tecnologías y fundamentalmente del financiamiento.

En el caso particular de las PYMES, las dificultades para financiar su reconversión y expansión se debe en gran parte a la falta de información confiable que permita analizar su presente y proyectar su futuro.
En la Argentina se vive una rara paradoja: mientras los bancos atesoran 80 mil millones en depósitos y no saben claramente a quien prestarlos, el acceso al crédito sigue siendo muy escaso para quienes más lo necesitan, como es el caso de las pymes. Los bancos insisten queriendo financiar a quienes se autofinancian y no prestan a los que precisan el capital de trabajo.
Cuando un empresario pyme se acerca a la ventanilla de un banco se entera que difícilmente acceda al crédito si no es cliente del banco, que la tasa de interés promedio no bajara del 20% anual y todo esto después de una evaluación muy detallada.
Entonces, pese a la importante liquidez, la carencia de financiamiento a PYMES contrasta con los excedentes de recursos, la caída de tasas de interés para cierto tipo de créditos, y los relativamente menores spreads con que opera el sistema financiero. De hecho este contraste pone en evidencia una vez más las restricciones que genera la falta de información, obstaculizando tanto la expansión crediticia como el adecuado financiamiento a las PYMES.

1.1.2 LAS PYMES Y EL RIESGO CREDITICIO

Según A. Fortsman, "el credito puede ser llamado un proceso de trafico en el cual, debido a seguridades ideales (confianza) y reales (prenda), se transfiere poder de disposicion sobre capital para su explotacion por cierto tiempo; si otorgante y tomador del credito esperan de esta transferencia o de las consecuencias de la misma un beneficio mayor del que hubieran logrado si dicha transferencia no se hubiera efectuado. Este beneficio se mide generalmente por la remuneracion a pagar para la transferencia"

Las principales razones por las que se solicitan los creditos son: 1) para cubrir necesidades puntuales de un momento por falta de fondos propios, 2) cuando se necesitan importes de mayor magnitud para financiar proyectos de inversion de largo plazo que los accionistas no poseen, 3) cuando hay que cubrir necesidades estacionales de fondos propias de la actividad que no justifican incrementos de capitalizacion que luego permanecerian ociosos.

El credito facilita el proceso productivo, favorece el consumo, posibilita a los ahorristas incrementar sus capitales, contribuye a la realizacion de grandes proyectos de inversion y cumple, ademas de las mencionadas, otras tantas funciones sociales.

Por su parte el riesgo es una contingencia o proximidad de un daño, y se asume por tanto un riesgo cuando una cosa esta expuesta a perderse, deteriorarse o a no verificarse.
El riesgo crediticio es la probabilidad de que el deudor o prestatario no restituya el prestamo en las condiciones pactadas.
Según Philip Kotler se pueden distinguir tres estadios de conocimiento imperfecto: ignorancia, incertidumbre y riesgo, que se definen del siguiente modo:

Ignorancia: es el estado de conocimiento imperfecto en el que quien toma la decision ni siquiera llega a poder captar los posibles resultados de una decision ni, mucho menos, conoce ninguna de sus probabilidades.
Incertidumbre: aquí quien toma las decisiones capta los posibles resultados diferentes, pero no tiene sensacion alguna de cuales son sus probabilidades.
Riesgo: es el estado de conocimiento imperfecto en el que quien toma decisiones capta los posibles resultados distintos de una decision, y tiene la impresión de que conoce sus probabilidades.

Es necesario tener constancia del destino del credito. El proposito del credito es basico para poder establecer su plan de pago, es decir, la forma en que se amortizara, el plazo de reembolso y la tasa de interes. El proposito del credito sirve para que el prestamista determine el grado de riesgo a asumir, pues este es el que debiera servir a fin de generarle al solicitante los suficientes ingresos para poder pagar los intereses y el capital prestado. Entonces el objetivo o destino del prestamo puede estar dirigido:
1 – Para adquirir activos (corrientes o fijos)
2 – Para reemplazar a otros acreedores
3 – Para reemplazar inversiones de accionistas

Luego debe analizarse la fuente y el tiempo de repago, y estar convencido de que la probabilidad de cumplimiento es realmente alta.
Imaginemos lo dificil que es prever para una pyme cuando y como los negocios se expandiran, y cuando y como se contraeran, como asi tambien su cash flow y su ciclo de conversion de activos. Tomemos distintas situaciones que pueden darse:

- Si la necesidad de credito surge de una expansion en las ventas, el descuento de pagares comerciales debe producir la autoliquidacion del prestamo, siempre que esos documentos comerciales sean genuinos y no de favor, recibidos por la persona solicitante por cobro de ventas realizadas. Si incrementa sus ventas, con las ganancias pagaria el credito.
- Un buen y simple indicador para analizar el repago de un prestamo estacional es el poder determinar la fecha en la cual el cliente estara en condiciones de cancelar todos sus prestamos bancarios por algunas semanas o tal vez uno o mas meses (clear up), fecha que debe coincidir con el punto mas bajo de su ciclo operativo normal.
- Se conoce como over trading a la excesiva expansion en los negocios con relacion al capital social y sus recursos financieros, donde el solicitante necesita una asistencia financiera alta para poder mantener dicho nivel de ventas. Aquí es necesario analizar la consistencia de esa expansion y justificarla.

Con respecto a los elementos cualitativos y cuantitativos para un otorgamiento de crédito en la actualidad, el responsable de otorgar créditos se debiera fijar (no es lo habitual) entre otros tantos aspectos en: los antecedentes, la calidad del managment, el canal en el que opera, la ubicación, la perspectiva del mercado en el que se desarrolla, y en la búsqueda de información calificada de los proveedores, instituciones financieras, agencias de informes comerciales, etc.

Es fundamental conocer como se controla el negocio, las características básicas del mismo y como influyen las distintas variables del contexto en el que se desenvuelve, conocer la evolución estacional de las ventas, ventajas y desventajas respecto a su competencia, saber cual es el producto que más rota y cuales son las distintas rentabilidades por línea de productos.
Incluso conociendo todo lo mencionado, a duras penas se puede proyectar un flujo de fondos de un cliente y se puede empezar a trabajar con probabilidades dada la variabilidad de los distintos sucesos (riesgo) respecto a lo proyectado. Si en cambio hay muy poco conocimiento de las empresas objeto de analisis, entonces todo pasa por mera especulación y se trabaja en un ambiente de incertidumbre. "Incertidumbre se presenta cuando no se da al menos una de las condiciones que caracterizan el riesgo, es decir: no se conocen todos los estados que pueden determinar la decisión y/o no se pueden asignar probabilidades a esos estados". Y en esto ultimo radica el problema de la asimetria de informacion de los proyectos pyme.

Entonces la tarea del analista de riesgo crediticio consiste en pasar del primer estado inicial (ignorancia) al tercero (riesgo). Para el caso de las pymes, es precisamente la asimetria de la informacion la que impide llegar al tercer estado.

1.1.2.1 NOCIÓN SOBRE TASAS DE MORTALIDAD

La creencia general de que una gran proporción de las PYMES son económicamente inviables se basa más en la experiencia y en la observación cotidiana que en el conocimiento fehaciente.
No obstante, está conclusión no es errada si se tienen en cuenta las elevadas tasas de natalidad y mortalidad que involucra a las pequeñas y medianas empresas.
Por ejemplo en los países del OCDE nacen anualmente en promedio cerca de un 14% de nuevas empresas y mueren cerca de un 12% de las existentes. En la Unión Europea nacen (y mueren) cerca de 3 millones de empresas por año, y al cabo de 10 años solo sobreviven el 20%.
En EE.UU., al cabo de ocho años sobreviven solo el 70% de los emprendimientos que pudieron crecer, y menos del 20% de los que no crecieron.
Sin duda, detrás de está alta rotación que se observa en las pymes subyace un elevado riesgo crediticio, fundamentalmente en los emprendimientos pequeños durante sus primeros años de vida.
Normalmente, en el ámbito de las pymes, la carencia de información intenta ser resuelta con el criterio de considerar a cada empresa en función del riesgo asociado a todo el conjunto de empresas, sin operar con adecuados mecanismos de selección individual. Consecuentemente, a elevadas tasas de interés, los emprendimientos viables terminan pagando el costo del riesgo asociado a los emprendimientos menos viables, o simplemente desisten del financiamiento. Contrariamente, los emprendimientos más riesgosos y relativamente menos viables tienden a financiarse, aunque en ultima instancia a riesgo de las entidades financieras.

1.1.2.2 CREDITOS, COBRANZAS Y MOROSIDAD EN TIEMPOS DIFÍCILES

Todos conocemos la crisis que sufrió nuestro país en 1995, mucho peor en lo que respecta al sistema financiero que la del 98-99, pero inferior en lo que hace al nivel de actividad economica ya que la recesion de este ultimo periodo fue mas pronunciada y mas extensa.
Tenemos una deuda de mas de 110 mil millones de dólares (a octubre de 1999 118794 MM para ser exactos) y creciendo, una desocupación aprox. del 17% y además un bajo poder adquisitivo en la gente. Un empleado de cualquier empresa está ganando alrededor de 1,4$ la hora, lo que hace sueldos bajos del orden de los 350$ /mes.
Durante 1994 y 1995 cerraron alrededor de 30 mil comercios y entre esa fecha y 1997 se produjo el cierre de 40 bancos, lo que repercutio directamente en las economías regionales, en las empresas y en los comercios.

Las quiebras decretadas en lo que iba hasta fin de septiembre de 1999 alcanzaban las 1832 y la apertura de nuevos concursos preventivos los 1432. A esto hay que agregar los juicios de distinto tipo, a saber: ejecucion prendaria, ejecucion cambiaria, ejecucion fiscal, ejecucion hipotecaria, apremio, ejecucion de sentencia, cobro de expensas, ejecucion tipica, desalojo, juicio ejecutivo, cobro de pesos, daños y perjucicios, cobro de dolares, ejecucion de alquileres, ejecucion de honorarios, sumarisimo, ordinario, sumario, etc. El total de juicios en 1999 alcanzaba hasta el cierre de septiembre la friolera de 123707 casos (fuente organización Veraz).

Según los datos del Cronista Comercial (difieren con Veraz) la evolucion de los concursos y quiebras es como se detalla a continuacion (en cantidad de casos):

Año	Cantidad de quiebras	Cantidad de concursos
1984	318	124
1985	374	198
1986	390	358
1987	591	717
1988	579	447
1989	511	251
1990	501	193
1991	490	282
1992	503	337
1993	642	610
1994	566	834
1995	893	1386
1996	1223	1246
1997	1222	1018
1998	1289	1179

Lamentablemente no existen estadisticas facilmente accesibles en la Argentina y entre las existentes surgen diferencias. Es poco posible lograr clasificar por rubro y por

tamaño de empresa. Esto ultimo es fundamental para separar el riesgo pyme del riesgo grandes empresas y para distinguir tambien entre mico, pequeñas y medianas.
De todas formas el objeto que persigo es exponer el riesgo que implica hacer negocios en nuestro pais, lo que aun se agrava por el lento proceso de la justicia para la ejecucion de las eventuales garantias que pudieran existir (se analiza este tema mas adelante).

La **morosidad** es un tema notable en Argentina y repasando lo que ocurre en los ultimos años nos encontramos con los siguientes escenarios:
1995: en el mes de diciembre de 1994 había una mora de 15 días para el consumo masivo, en enero de 1995 paso a 30 días y en febrero de 35 días, o sea que la recuperación de la cobranza estaba dentro de los 65 días (considerando ventas promedio a 30 días) en términos de empresas de consumo masivo. Los 30 días como condición de venta y la recuperación en 45 días más es una media que tienen la mayoría de las empresas, pero hay zonas donde la morosidad llega hasta 80 días. La mayoría de las empresas que estaban endeudadas y que no habian podido salir de este problema de la mora, han presentado convocatoria, otras directamente fueron a quiebra.

1996-1997: Ya en el ultimo semestre de 1995 empieza a reducirse el nivel de morosidad, siendo el año 1996 un año tranquilo (en relacion a 1995) gracias al crecimiento del nivel de actividad y a una mejora en la situacion financiera general. Esta situacion empieza a revertirse en el ultimo trimestre de 1997 (crisis asiática), donde nuevamente empieza a endurecerse el acceso al crédito.
De todas formas en 1996 hubo record de quiebras y de demandas entabladas, aunque esto se debe mas al arrastre del año anterior. Esto indicaba que la nueva ley de quiebras no sirvio a las empresas. Por ejemplo fue severamente cuestionable en todo lo que hace a la eliminacion de mecanismos represivos del fraude como ser la dificultad para el inicio de acciones de responsabilidad contra quienes han sido autores o complices de la crisis empresaria. Por otro lado la posibilidad de renegociar los convenios colectivos de trabajo ante el concurso de la empresa y la facultad del juez de sacar a la venta los establecimientos sin pasivo se destacan como puntos positivos de la nueva ley.

1998: La cadena de pagos atraveso serios problemas evindenciados en la cantidad de demandas por falta de pago y el aumento de las quiebras. En los primeros meses del año los juicios contra deudores mororos crecieron entre un 25 y un 35% respecto a los valores de 1997. Un alto porcentaje de las causas fue iniciada por bancos perjudicados por clientes que no hicieron frente al pago de saldos de financiacion con tarjetas de credito y prestamos personales.
Durante 1998 la economia argentina mostro dos comportamientos muy diferenciados. En la primera mitad del año las tasas de crecimiento de la actividad fueron superiores al 7% interanual. En la segunda mitad, especialmente luego del default ruso, la incertidumbre que ya habia alcanzado a algunos paises de la region se propago sobre la economia argentina. Los inversores financieros internacionales se retiraron en manada de los paises emergentes sin tomar en cuenta los fundamentos de cada economia en particular.

Las consecuencias sobre el sistema financiero se sintieron con fuerza a partir de agosto, con alzas en las tasas de interes, sustitucion de depositos en pesos por depositos en dolares y caida temporal de las reservas liquidas del BCRA.

1999: La recesion toco fondo en julio y desde entonces la actividad viene recuperandose lentamente. El despegue de algunos sectores de commodities industriales en octubre, el sector agropecuario produciendo a precios mas bajos y los efectos positivos del plan canje reflejan lo señalado. Pese a lo expuesto el 99 fue otro año dificil en lo que a credito y cobranzas se refiere. Se dio una elevada dispersion en el crecimiento de los depositos (varias entidades vieron caer sus depositos entre el 10 y el 20%) y se observo un estancamiento en el credito al sector privado ya que las financiaciones cayeron un 1,5% respecto a 1998. En la industria bancaria la recesion economica junto al amesetamiento en el plano monetario han deteriorado los principales indicadores de desempeño: crece la morosidad que supera 14%.
Pero al proceso de recuperacion le falta validacion a traves del aumento del credito y del aumento de contrataciones de nuevo personal, lo que indicaria que los efectos de recuperacion llegaran al consumo quiza en el primer semestre del 2000.

Perspectivas para el 2000: Según la Fundacion Capital, la recomposicion del flujo de capitales sería selectiva de acuerdo con el atractivo sectorial, la baja en el riesgo país sería moderada y prevalecería una tendencia alcista en las tasas de interes internacionales. Argentina podra verse afectada por el mayor riesgo regional que implica el alto endeudamiento de la economia brasileña, los conflictos politicos en Colombia y Venezuela, la reestructuracion de la deuda de Ecuador y una mayor incertidumbre cambiaria, especialmente en Chile.
La recuperacion de los depositos y el credito sera muy modesta y gradual, previendo un crecimiento de los depositos en torno del 10%, mientras que el credito tendría un aumento del 6,5%. Si bien esta situacion proporcionara algun oxigeno al alicaido mercado local, no alcanzara para paliar las deficiencias de competitividad (dada por el deficit externo y el desempleo), que impiden a nuestro pais aspirar al anhelado grado de inversion investment grade. En tal sentido la recuperacion del credito sería distinta a la salida que se produjo despues del Tequila, en 1996, y condicionada por una serie de factores tales como la fluctuacion del riesgo pais o las tasas de interes internacionales.

Independientemente de la evolucion de los depositos en los bancos del pais, de la situacion financiera internacional y de cualquier variable que pueda afectar al credito de las empresas nacionales, no puedo dejar de mencionar que la cultura de la morosidad se ha instalado en nuestro pais. "El que paga tarde es un vivo" se dice en las charlas cotidianas, sin reparar en que esta parte de nuestra cultura es la que nos quita credibilidad al momento de hacer negocios.
El estado nacional, y, mucho peor aún, los estados provinciales pagan tarde, la AFIP tarda años en reintegrar saldos a favor a pequeñas empresas, las grandes empresas se atrasan en los pagos aduciendo "estructura burocratica" o simplemente deciden que esta semana, quincena o mes no se paga, muchos empresarios pyme retiran para gastos personales bastante dinero pero luego no pagan las cuentas, y asi puedo seguir escribiendo paginas y paginas de ejemplos.

En definitiva mora implica demora en la recepcion de fondos, y el no poder precisar cuando se cobra impide definir con precision si un negocio es viable.

1.1.2.3 EFICACIA DE LAS GARANTÍAS Y DE LOS PROCESOS JUDICIALES

Uno siempre se pregunta por que las Pymes siguen siendo riesgosas pese a la gestión de recupero que pueden llevar adelante los abogados. Esto claro está, cuando existen garantías de respaldo sobre las operaciones de crédito que se otorgan a este tipo de empresas.
Creo que antes que nada porque la experiencia demuestra que el porcentaje de recupero es bajo. Resulta ser muy eficaz el estudio de abogados que recupera el 50% de los créditos a cobrar. Una empresa comercial se dice que tiene una cartera de clientes sana cuando el porcentaje de incobrabilidad no supera el 3% anual respecto a lo facturado.
El tema de la eficacia de las garantias y los procesos judiciales puede ser motivo de un trabajo de tesis completo. No es tal mi ambicion pero si al menos colocarlo dentro de la discusion de la problemática pyme, y es por ello que el lector podra seguirlo tambien en la proximas secciones.
Para introducir el tema enumero los siguientes documentos y/o garantías, que en su operatoria cotidiana, las empresas comerciales y de servicios y/o las instituciones financieras, que otorgan crédito a empresas pyme, suelen utilizar, a saber:

Facturas o notas de débito:
Cuando se trabaja solo en cuenta corriente sin ningún respaldo de pago ni garantía sobre las operaciones a crédito, es decir se trabaja solo con las facturas o notas de débito a plazo, ante una cesación de pagos no queda otra vía que el juicio ordinario.
Esto deberia haber tendido a reducirse en forma considerable con la instauración del sistema de Factura de Crédito. Lamentablemente la presion de las grandes empresas, y en especial de los hipermercados, fue lo suficientemente fuerte como para eliminar el sistema, que si bien tenia aspectos a mejorar (se analiza mas adelante) tenia como objetivo claro la mejora de acceso al financiamiento por parte de las pymes.

Cheques:
Es el medio de pago más utilizado en la operatoria entre empresas comerciales. Antes prevalecia ampliamente el cheque postdatado o "volador", pero con el tiempo ha ganado circulacion el cheque de pago diferido (cpd). En el país regía una tácita, aunque ilegal, aceptación de aquel instrumento y existía toda una cadena de pagos mediante el endoso de los valores. Esta situacion se ha modificado con los cpd, lo que no implica que siga existiendo un nivel de sobregiro de cheques por encima de la capacidad de pago de los firmantes.
Ante el no pago del cheque por parte del banco se puede iniciar una acción ejecutiva, y bajo ciertas circunstancias, también es viable una acción penal por entrega de cheques sin fondos al firmante. No otorga ninguna garantía adicional de cobro pero es el medio de resguardo más utilizado en las operaciones comerciales entre pymes. Con la reinstauración de los endosos, existe responsabilidad solidaria de todos los firmantes.

Documentos directos (pagares):
Algunas empresas que no quieren entregar valores posdatados, por no tener certeza de sus flujos de fondos o por cualquier otra razón, suelen entregar documentos con fecha de pago al vencimiento de la factura. Lo curioso es que vencido el documento, es muy común observar la entrega de un cheque a fecha, con lo cual se logra una financiación adicional en la compra a crédito. Esto igualmente siempre depende del poder de negociación comprador-vendedor.
El documento o pagare impago vencido da derecho al igual que el cheque a iniciar un juicio ejecutivo y a pedir la quiebra del deudor, pero por si solo no agrega respaldo al crédito otorgado a través de bienes fuera de la órbita de la empresa deudora.
Obviamente si el deudor es una empresa unipersonal o empresa sin responsabilidad limitada al patrimonio (las que no son de tipo S.A., S.R.L., sociedad en comandita por la parte accionaria, etc.) deberá responder a la deuda con el universo de sus bienes (excepto bienes declarados de familia).

Pagaré avalado:
Respecto al caso anterior tiene la ventaja adicional del avalista que se incorpora como deudor solidario. Puede ser un banco, otra empresa o persona física las que con su patrimonio avalan al deudor.
Para resultar de utilidad debe acompañarse un seguimiento de manifestaciones de bienes de los avalistas y las respectivas verificaciones de dominio para controlar posibles inhibiciones o gravámenes sobre las propiedades.
Prevalece hoy el uso de pagare sin protesto. Antes la modalidad era el pagare con protesto, pero la labor de protestar el documento ante escribano hizo que su uso decreciera.
De acuerdo a la jurisdicción de firma o pago deben sellarse, pero su no sellado genera responsabilidad con el fisco, pero no detiene los efectos jurídicos del pagaré.

Fianza:
Al igual que en el avalista del caso anterior, aquí surge la figura del fiador, que responde en forma solidaria por las obligaciones de la firma deudora. También podrá ser ilimitada o por un monto determinado y podrá determinarse en el contrato la vigencia de la fianza.
Para resultar de utilidad, el fiador debiera acompañar una manifestación de bienes y tener la obligación de informar cualquier modificación al estado de cualquiera de los bienes que integran dicha manifestación. Cualquier detrimento del patrimonio ofrecido en garantía, faculta al acreedor a exigir el cumplimiento de la fianza hasta el monto pendiente de pago por el deudor.
Como en el caso de otras garantías es habitual que se acompañe, para casos de refinanciación de deuda, de un reconocimiento de deuda por parte del deudor.
En general el fiador garantiza en forma solidaria como liso, llano y principal pagador.
En el caso de que el fiador sea una empresa, de acuerdo a su tipo societario deberá certificarse la personería del firmante. Esto último es general para cualquier tipo de garantías.

Hipoteca:

Se constituyen a través de instrumento público (escrituras) con la participación de un escribano. Esto no significa que el resto de las garantías no pueden concretarse con la intervención de escribanos, sino que en este caso es obligatorio por ciertos controles que la legislación encarga a estos profesionales. Entre otros aspectos controlan contratos sociales, actas de asamblea con designación de autoridades, acta de directorio con distribución de cargos, acta de directorio con resolución de firmar escritura de hipoteca (para sociedades anónimas), autoridad de los firmantes otorgado por la sociedad deudora (todas los tipos societarios), etc.
Queda gravado un inmueble como garantía de una refinanciación de deuda o de una línea de crédito futura o bien de un mix de ambas, y sobre dicho bien no puede constituirse ningún otro gravamen ni introducir modificaciones sin la autorización del acreedor.
La ejecución de hipoteca, como de toda garantía real, no puede ser detenida ni siquiera en caso de concurso preventivo. Solo puede ser demorada momentáneamente por el juez del concurso. Puede establecerse un distinto privilegio para el momento de distribución del producido a través de los distintos grados. Así una hipoteca en primer grado asegura al acreedor privilegio sobre el resto de acreedores respecto al bien hipotecado.
Su reinscripción opera a los 5 años de la fecha de inscripción en el Registro de la Propiedad Inmueble y el acreedor incluye en las cláusulas su derecho a reinscripción ilimitado hasta la cancelación de la deuda o línea de crédito.
Esta garantía es muy utilizada por instituciones financieras y en mucho menor escala por empresas comerciales para financiar a sus clientes.

Prenda Flotante:
El contrato de prenda flotante con registro se utiliza para garantizar el crédito revolving que una empresa otorga a sus clientes. Todas las facturas de venta quedan garantizadas con prenda hasta el monto del contrato y se cubre tanto el precio de la mercadería gravada como todos los impuestos, fletes, intereses compensatorios y punitorios, así como los créditos emergentes de refinanciaciones.
En general quedan comprendidos en la prenda no solo la materia prima comprada por el deudor, sino también los productos elaborados y semielaborados que resultaren del proceso a que se somete a la materia prima.
Si bien el plazo de inscripción de la prenda es de cinco años, existen autores que consideran que el plazo de prescripción de las acciones derivadas del certificado prendario es de tres años por tratarse de un documento endosable. A raíz de ello, lo más conservador es reinscribir las prendas cada tres años, evitando los riesgos de una interpretación restringida del plazo de inscripción.
Una diferencia básica con una prenda fija es que en está ultima, el bien que sirve como garantía es determinado específicamente (por ej. determinada maquina) y no como opera la prenda flotante donde la garantía es un monto flotante de determinados productos que van rotando con la producción y venta.

Warrants:
Es un instituto de la legislacion comercial que regula las relaciones juridicas entre una empresa emisora de warrants y el titular de los bienes almacenados en los depositos (propios o de terceros) administrados por la empresa y con aptitud de ser afectados a

traves de su transmision por endoso a operaciones de compraventa y/o credito mobiliario, instrumentada mediante un titulo de credito que, por imperio legal, le otorga derecho real de garantia especial y privilegio al acreedor prendario.
Se emite un certificado de deposito y warrant contra la entrega del deudor (o verificacion de existencia en caso de deposito del deudor) de los frutos o productos depositados. Dichos certificados son liberados una vez que el acreedor lo autoriza por haber cobrado el credito que dio origen a la emision del warrant.
Se aclara que no se constituye garantia real sobre cosa determinada, sino que la garantia esta constituida por cantidad de igual mercaderia mantenida en el almacen. Es una garantia tan efectiva como la prenda pero con la ventaja que la empresa emisora de warrants (en la jerga warrantera) controla la existencia de las mercaderias para que siempre se mantenga una cantidad equivalente a la consignada en los certificados. Se asemeja entonces a la prenda flotante siempre que a esta ultima se le agregue un control permanente de los bienes prendados.

Entre otras garantías de uso habitual pueden mencionarse el pacto de retroventa, prendas fijas, avales bancarios (pueden no estar avalando un documento determinado sino un monto flotante), cesiones de derechos, etc.
En la practica existen muchas cláusulas establecidas en las garantías que no se cumplen, pero no por ello dejan de tener vigencia los derechos y obligaciones establecidos en los contratos firmados.
Lo mencionado respecto a las distintas garantías solo pretende establecer algunos rasgos básicos de cada una de ellas, y no pretende ser un análisis exhaustivo de las mismas.
Pese a contar con las distintas garantías mencionadas existen gran cantidad de hechos que complican el recupero del crédito:

Desaparición, venta y/o robo de material prendado;
Fracaso de subastas de bienes que se rematan;
Presentación en concurso preventivo y/o quiebra;
Denegación de pedido de constatación de bienes embargados con riesgo de desaparición de los mismos;
Falta de cumplimiento de acuerdos extrajudiciales con el objeto de demorar la gestión;
Diligencia de mandamientos negativa por cambio de domicilio (se han visto casos donde el oficial notificador informa que no existe chapa municipal o edificio con número indicado, y esto se debe muchas veces a que los deudores quitan o borran el número de chapa para dificultar notificaciones judiciales);
Distinta efectividad de los títulos ejecutivos en las diversas jurisdicciones: por ejemplo en Capital Federal prospera el pedido de quiebra con documentos vencidos, no así en Provincia de Buenos Aires donde el pedido es rechazado y hay que iniciar juicio ejecutivo;
Los deudores niegan haber recibido la mercadería adeudada. Esto puede prosperar cuando los remitos conformados fueron firmados por personal del deudor sin firma registrada y luego los dueños niegan conocer dicha firma;
Bienes para distribuir entre acreedores que entran en sucesion;
Fracaso de secuestro de bienes y posterior pase a la justicia penal;
Diferencias en conciliación de saldos de c/c;

Oposición de excepciones por parte de abogados del deudor;
Audiencias de mediación fracasadas;
Concurso personal de avalistas;
Existencia de cheques vencidos, endosos mal formalizados, falta de certificación de firmas, etc., son elementos que obstaculizan la gestión;
Gastos de diligenciamiento de mandamientos, sellados, certificaciones, honorarios,
Inconvenientes para la obtención de verificaciones de dominio y/o libre deuda cuando se están por rematar bienes y se intenta trabar embargos

1.1.3 EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO EN ARGENTINA

1.1.3.1 EVOLUCIÓN DESDE 1991

Debido a la inestabilidad de precios y la consecuente destrucción del ahorro en moneda local hasta el año 1991 practicamente no existía el crédito.
En argentina hemos vivido varios ciclos de recesion-reactivación por el lado del salario: inflación en alza, baja del salario real, cae el poder adquisitivo, se produce recesion, empresas aumentan precios por incorporación de costos fijos, se genera más inflación, se deteriora la situación general, se establece política de ajuste para frenar inflación, bajan precios previamente aumentados, baja la inflación, aumenta el salario real, crece la demanda ...
A partir de 1991 con el plan de convertibilidad se genera un shock de confianza y aumentan los depósitos de 10 mil millones a 60 mil millones (actualmente 80 mil).
Dada está situación los banqueros comenzaron a ponerse nerviosos ya que tenían que buscar a quien prestarle. Y como los créditos más fáciles de cobrar son los créditos de consumo empezaron a fomentarse en gran escala este tipo de créditos (en especial bienes de consumo durables - autos - electrodomésticos) y se empezó a generar un ciclo de reactivación en base a crédito acompañado por una apertura de la economía lo que genero más ingresos público y más ingreso de capitales extranjeros: más consumo, más recaudación, superávit fiscal (buen deudor para otros países), más ingreso de capitales, más gasto público, más demanda, más crédito, más consumo...
Este tipo de reactivación se observa primero en zonas urbanas.
Repasando luego el efecto tequila, sabemos que nos sorprendió con aumento de gasto público, menores ingresos por aparición de las AFJP, disminución de aportes patronales, menores derechos de importación por Mercosur, suspensión de los giros al FMI y suspensión de la auditoria del FMI. Se cometió el error de creer que había excedentes que se podían gastar a fines de 1994, y entonces se paso de un excedente de 2000 millones a un déficit del mismo monto y considerando que en 1994 se llego a un nivel de gasto del orden de los 40 mil millones, el doble del presupuesto establecido por ley.
Dada está situación los analistas internacionales decidieron que Argentina devaluaría igual que México entre otras tantas cosas que ocurrirían y no ocurrieron y nos costaron 8200 millones de dólares de depósitos, como por ejemplo: el estado es insolvente y no pagara sus cuentas, se prohibirá el retiro de depósitos, habrá segunda vuelta electoral, Cavallo renuncia o lo echan (esto paso pero un año después).

En definitiva desde el 20 de diciembre de 1994 al 12 de marzo de 1995, 8200 millones de dólares se fueron del sistema bancario argentino. Fue el 18% del dinero que había en los bancos. Se corto la cadena de pagos, los grandes bancos no le prestaron más a los pequeños, los bancos llamaron de vuelta a sus créditos de 30 días, los deudores que querían mantener su buena relación con los bancos usaron todos los depósitos disponibles para pagar bajando más aun la masa de dinero depositada.
El país comenzó a entrar en recesion en ciertos sectores de bienes durables. Junto a todo esto, ocurrió otro fenómeno que aprendimos más tarde: aumento exponencialmente la desocupación. Si se correlaciona la baja de depósitos del 20 de diciembre de 1994 a mediados de mayo, y la desocupación del 12,1% de octubre de 1994, al 18,6% en mayo, se tiene un 6,5% más de desocupación. Si esto se relaciona con la población activa urbana (la que trabaja o quiere trabajar) que eran 12,5 millones de personas, se llega a la conclusión de que 800000 personas perdieron el empleo durante el efecto tequila. Por cada 10 mil $ de depósitos retirados, se tuvo un desocupado más. Este fue el efecto más perverso que tuvo la crisis mejicana en su repercusión en Argentina.

Veamos ahora la situacion de los ultimos 2 años (1998-1999).
1998: Los depositos totales pasaron de $ 68500 MM en diciembre de 1997 a $ 76944 MM en el mismo mes de 1998. Por su parte las reservas internacionales del Banco Central se elevaron en U$S 2216 MM (9,1%) en 1998. Las reservas liquidas sumaron U$S 24906 MM.
Los prestamos al sistema privado no financiero tambien crecieron en 1998 (11,7%).
Veamos como fue la evolucion tanto de los prestamos como de los depositos en las entidades financieras, en 1998:
Cifras en miles

	Prestamos			Depositos		
Mes	$	U$S	Total	$	U$S	Total
Enero	S/d	S/d	S/d	S/d	S/d	S/d
Febrero	24673	44817	69490	32920	37552	70472
Marzo	25110	45242	70352	33810	38088	71898
Abril	25364	45390	70754	33762	37849	71611
Mayo	25798	46459	72257	35493	38358	73851
Junio	26590	46569	73159	36738	39212	75949
Julio	26530	46822	73352	36431	39510	75940
Agosto	26631	48105	74736	35660	40722	76383
Septiembre	26457	48431	74888	34745	42391	77136
Octubre	26439	48899	75338	33626	42549	76175
Noviembre	26515	48661	75176	34371	41962	76333
Diciembre	26216	51071	77287	35054	41890	76944

Fuente CPCECF - BCRA

Según lo expresado oportunamente por el gobierno, el comportamiento de los agregados monetarios fue producto de la mayor confianza en el sistema financiero argentino luego de los cambios llevados a cabo en los ultimos años, entre los que citaban: fortalecimiento y saneamiento del sistema bancario, mejoramiento de las normas

prudenciales (sobre registros de capital, previsionamiento, etc), de la supervision y control de las entidades, mayor participacion de las empresas extranjeras, privatizacion de bancos provinciales y establecimiento de garantias para los depositantes.

1999:
Lod depositos totales a fin de diciembre totalizaban 80 mil MM, de los cuales 33,6 mil MM eran en pesos y el resto (46,4 mil MM) en dolares.
Las reservas internacionales del BCRA superaban los 25,5 mil MM a principios de diciembre.
Veamos como fue la evolucion tanto de los prestamos y depositos en 1999:
Cifras en miles

	Prestamos			Depositos		
Mes	$	U$S	Total	$	U$S	Total
Enero	26167	50853	77020	33986	44495	78481
Febrero	26422	50908	77330	34026	44800	78826
Marzo	25345	50622	76967	34651	44719	79370
Abril	25951	49988	75939	34408	44623	79031
Mayo	26285	50106	76391	34809	45666	80475
Junio	27898	51818	79716	35326	46195	81521
Julio	27543	52127	79670	35387	46544	81931
Agosto	27710	51791	79501	34865	46892	81757
Septiembre	27918	51948	79866	34002	47926	81928
Octubre	27717	52487	80204	33379	48251	81630
Noviembre	28137	53268	81405	34172	48015	82187
Diciembre	24538	53665	78203	33591	46373	79964

Fuente Bae – CPCECF - BCRA

La mayor dolarizacion de los depositos bancarios y el aumento de las tasas de interes son los unicos hechos que alteraron, en alguna medida, la calma con la que el sistema financiero atraveso el periodo de transicion politica.

Ahora bien, seria bueno entender cuales son los principales factores que determinan una baja relacion en la Argentina, comparada con parametros internacionales, entre prestamos y depositos.
He analizado las opiniones de muchos especialistas y una sintesis podria ser:
La razon basica radica en los altos niveles de requisitos de liquidez que guardan las entidades siguiendo las disposiciones del BCRA. Pero tambien debe quedar claro que mantener entidades liquidas y/o sobrecapitalizadas, si bien tiene un efecto negativo al incrementar el margen de intermediacion, implica tener una suerte de seguro, que debiera funcionar cada vez que tengamos que sufrir un shock externo.
Los depositos tienen excesivo peso relativo en el fondeo del negocio financiero, porque los bancos tienen aun baja captacion en instrumentos a mas largo plazo, por la estrechez de nuestro mercado de capitales. Esa estrechez podria verse superada por la banca extranjera colocando obligaciones en el exterior.

Otros encaran el problema señalando que los principales factores que determinan una baja bancarizacion, medidos como ratio de depositos/pbi, prestamos/pbi, oficinas bancarias/poblacion, porcentajes de poblacion con c/c y/o cajas de ahorro, tienen raices historicas propias del desarrollo del sistema financiero (bajos niveles de capitalizacion, normativas y esquemas de regulacion debiles, tecnologia inadecuada, falta de orientacion hacia el cliente, carencia de politicas crediticias sanas, etc) y otros relacionados con el contexto macroeconomico del pais, en especial de los procesos hiperfinflacionarios de fines de la decada del 80.

1.1.3.2 MEDIDAS DEL BCRA. SITUACIÓN DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS: SU IMPACTO EN LAS PYMES

Se mencionan a continuación una serie de normas establecidas desde el BCRA y el impacto directo que tiene sobre el crédito bancario.
Así por ejemplo en **julio de 1995**, las autoridades monetarias establecieron que los bancos además de los encajes cumplan requisitos básicos de liquidez, efectuando colocaciones sin ningún riesgo, que estén disponibles para momentos difíciles. Estas colocaciones podían ser en pases del propio BCRA, en el Deutsche Bank (curiosamente elegido como la única entidad financiera confiable del mundo) o en títulos óptimamente calificados de gobiernos de países industrializados. Como compensación el BCRA redujo tres puntos de los encajes de los depósitos en caja de ahorro y cuenta corriente.
¿cuales fueron las implicancias?
Los economistas de la UIA estimaron que por esta medida se produce una reducción de capacidad prestable del 1200 millones de $ mientras que la baja de encajes expande la misma en 800 millones, produciéndose un efecto neto negativo de 400 millones de $. Pero está medida no afecto a todas las instituciones bancarias ya que las de mayor dimensión y solidez del sistema no estaban prestando toda su capacidad prestable y tenían importantes inversiones en pases del BCRA o en bancos de la solidez del Deutsche. Por lo tanto para estos bancos (son en general los que ponen más obstáculos para concretar negocios con pymes) se produjo un efecto positivo de baja de encajes lo que mejoro su rentabilidad. En cambio bancos más chicos debieron "podar sus créditos" para cumplir la normativa.
En definitiva las medidas del Central apuntaban a una mayor consolidación del sistema financiero que en los hechos acentuó el proceso de concentración del sistema.

Allá por **septiembre de 1995** las entidades financieras vieron que tenían encajes técnicos en las cámaras compensadoras y en las cuentas en el Banco Central sin poder considerarlos para constituir los nuevos requisitos de liquidez. Antes podían computarse como parte de las exigencias de efectivo mínimo. Las nuevas normas tampoco permitieron computar los encajes técnicos que necesitan las entidades para atender las necesidades de ventanilla con su clientela. En el caso de las cías. financieras que ni siquiera estaban autorizadas a captar depósitos en cuenta corriente el impacto fue claramente negativo teniendo que aplicar requisitos de liquidez del 15% sobre sus depósitos a plazo sin recibir ningún beneficio de la baja de encajes sobre depósitos a la vista. Pero los bancos del interior y cooperativos también están gravemente

perjudicados. Aunque estas entidades tenían y tienen una gran masa de cuentas corrientes, estas cuentas en realidad implican una modalidad de crédito. Los saldos promedios de las c/c de estas entidades si no son negativos están muy cerca de ello, porque todos los usuarios reciben por está vía descubiertos. Este no es el caso de los grandes bancos con cuentas a la vista de grandes empresas con saldos relativamente importantes y que con la baja de encajes permitirán una expansión del crédito.

Ya a fines de **diciembre de 1996** el Banco Central decidió que las entidades deban emitir y colocar deuda en entidades financieras de primera línea como forma de someterlas a una calificación del exterior que sirva de control adicional de su solvencia. De está forma queda conformado un sistema (denominado BASIC) que permite al público obtener un mayor grado de información y de seguridad sobre sus colocaciones en el sistema.
Las autoridades monetarias seguian profundizando de está manera una política para consolidar al sistema en previsión de potenciales problemas. El armado de la red de seguridad de $5000 millones con bancos extranjeros (en la etapa final de implementación) y las subas de encaje forman parte de está política.
La obligación de las entidades de emitir deuda alcanza a 2% de sus depósitos (en moneda local, divisas y títulos) y la primera emisión deberá hacerse antes del 31.12.1997. De no cumplirse con está obligación las entidades deberán aumentar un punto porcentual sus requisitos de liquidez y se incrementaran 5% las exigencias de capital.. Un incumplimiento hace necesario presentar planes de regularización.
Solo quedan eximidas las sucursales de países que cuenten con calificación investment grade (aptos para la inversión de grandes inversores institucionales) y estén sujetos a supervisión de sus casas matrices. El cumplimiento de esta norma puede llegar a ser muy complejo para entidades pequeñas con baja inserción en el mercado financiero internacional

Paso lista a continuacion de mas medidas implementadas por el BCRA.

Algunas de las medidas adoptadas por el BCRA (cuarto trimestre 1997 y primer bimestre 1998)

Fecha	Comunicacion	Concepto
11-11-97	A 2618	Establece que a partir del 1-1-98 los depositos en caja de ahorro y c/c a la vista, cuyas remuneraciones superen en mas de un punto la tasa de interes nominal anual por depositos en caja de ahorros que surja de la encuesta diaria del BCRA, estaran sujetas a un requisito minimo de liquidez del 80 %.
5-12-97	A 2632	Modifica a partir del 1-1-98 la exigencia de capitales minimos para las hipotecas de primer grado sobre inmuebles para vivienda y para bienes en locacion financiera, estableciendo una ponderacion en funcion de la evolucion del indice sobre el precio del m2 de vivienda que elabora el BHN. De esta forma hay una exigencia creciente de capital en la medida que el indice refleje subas significativas desde el otorgamiento del prestamo.
11-12-97	A 2634	Establece las condiciones bajos las cuales podran realizarse ventas o cesiones de carteras de creditos
18-12-97	A 2639	Establece que para el periodo 12-97/1-98, la exigencia e integracion de los requisitos minimos de liquidez se realice sobre la base del promedio de saldos diarios de ambos meses, en conjunto.

22-12-97	A 2641	Requisitos minimos de liquidez. Integracion de cartas de credito stand by. Fija el maximo computable de las mismas en el 50% de la integracion.
30-1-98	A 2663	Requisitos minimos de liquidez .Exigencia sobre depositos a la vista remunerados. Modifica la Com a 2618 y establece su vigencia a partir del 1-2
23-2-98	A 2671	Modifica las normas sobre posicion de liquidez (Com a 2374)

Algunas de las medidas adoptadas por el BCRA (septiembre 1998 – abril 1999)

Fecha	Comunicacion	Concepto
16-9-98	A 2775	Asistencia financiera por iliquidez transitoria. Texto ordenado.
19-10-98	A 2791	Requisitos minimos de liquidez. Texto ordenado
27-10-98	A 2793	Exigencia de capital minimo. Riesgo por variaciones de la tasa de interes y de credito. Tenencia de titulos valores en cuentas de inversion.
19-11-98	A 2807	Sistema de seguro de garantia de los depositos. Texto ordenado
23-12-98	A 2827	Evaluacion de entidades financieras. Texto ordenado
19-2-99	A 2864	Reglamentacion de la c/c bancaria. Rechazo de cheques
31-3-99	A 2890	Clasificacion de deudores y previsiones minimas por incobrabilidad. Tratamiento de ciertos deudores y financiaciones.
31-3-99	A 2895	Capitales minimos de entidades financieras. Tratamiento de insuficiencia de previsiones.

En **junio de 1999** se reglamenta una especie de Plan brady para pymes a traves de tres resoluciones que le dan marco normativo a la refinanciacion de deudores bancarios. Sin apartarse de la proteccion de la solvencia del sistema, el BCRA instruira a los bancos para que presten atencion crediticia a clientes pyme con posibilidades de refinanciar sus pasivos hasta $ 200 mil. No se trata de una refinanciacion masiva y los bancos podran ir recategorizando a los clientes a medida que estos demuestren su cumplimiento. El llamado Brady permitira adquirir Bonos del Tesoro que pasaran a los bancos en garantia de capital. Los intereses deberan ser pagados por las empresas y a medida que cumplan los bancos liberaran previsiones. El plazo podra llegar hasta 20 años y tambien se otorga un tratamiento especial a 10 años de plazo a las refinanciaciones que otorguen los bancos en condiciones especiales. Los deudores podran ser reclasificados en categorias de nivel inmediato superior cuando la refinanciacion se efectue por la totalidad de la deuda que mantengan con la entidad. Se desarrolla mas in extenso y se actualiza este tema en la seccion de fundamento tecnico.

Clasificacion de los creditos en funcion del riesgo

Como fiscalizador del sistema financiero, el BCRA exige a las entidades financieras que le presenten informacion diaria, mensual, trimestral y anual. Estos informes incluyen balances y estados de resultados, informacion relativa a los encajes, uso de los depositos, actividades de las sucursales extranjeras, etc.

A partir de junio de 1994, los deudores de las entidades financieras se estan clasificando conforme a las normas contenidas en el Anexo 1 de la Comunicación "A" 2216, y demas informacion pertinente, a fin de permitir al BCRA controlar las practicas comerciales de las instituciones financieras. Conforme la misma, se definen los criterios para clasificar las empresas en base, en primer lugar, a la capacidad de pago futura, y en

segundo termino, a la liquidacion de activos no imprescindibles para la operatoria de la empresa.

Una vez que los deudores son clasificados, las entidades deben realizar las previsiones correspondientes en funcion de la clasificacion obtenida. Al ser el previsionamiento inmediato, ello implica la modificacion instantanea del patrimonio de la entidad financiera.

A continuacion se expone una sintesis de la clasificacion establecida por el ente rector a traves de un cuadro sinoptico:

Categorias de la clasificacion por Comunicación "A" 2216

Factores a considerar	1 – en situacion normal	2- con riesgo potencial	3 – con problemas	4 – con alto riesgo de insolvencia	5 - irrecuperable	Fuentes de informacion
El analisis de los flujos de fondos indica que	Cubre holgadamente los compromisos financieros	Puede atender la totalidad de sus compromisos financieros	Tiene problemas para atender normalmente todos sus compromisos financieros	Altamente improbable que pueda atender sus compromisos financieros	No se mira el flujo de fondos sino el valor de recuperacion de sus activos	Flujo de fondos historico y proyectado
ademas	No se evidencian situaciones que pudieran afectar negativamente la capacidad de pago	Existen situaciones que podrian comprometer la capacidad futura de pago	De no ser corregidos esos problemas pueden resultar en perdidas para la entidad financiera	Se presume que tendra problemas para cumplir acuerdos de refinanciacion	El flujo de fondos no cubre ni siquiera los costos de produccion	Flujo de fondos historico y proyectado
Los creditos tienen como colaterales garantias autoliquidables	Si	no	no	no	no	Legajo del cliente
Situacion finaciera	Liquida	buena	iliquida	iliquida	mala	Legajo y balance
Estructura de endeudamiento	Bajo nivel y estructura adecuada con relacion a su capacidad de ganancias	moderada	alto	Muy alto nivel	Suspension de pagos, quiebra decretada, venta de activos operativos a perdida	Legajo y balance general
Capacidad de ganancia	Buena	buena	escasa	Resultados negativos	Perdidas de explotacion	Estado de resultados
Capacidad de repago de capital	Alta	adecuada	Insuficiente, existen refinanciaciones reiteradas del capital	No alcanza, obligado a vender activos de importancia	Nula, podria tener algun valor bajo un cierto conjunto de circunstancias	Flujo de fondos proyectado
Capacidad de repago de los intereses	Alta, cancela sin refinanciar	adecuada	Cubre todos los intereses	El flujo de fondos no alcanza para pagar los intereses	El flujo de fondos es negativo y no se vislumbra mejora	Flujo de fondos proyectado
Variacion posible del flujo de fondos	No susceptible de variaciones significativas	Puede debilitarse porque es susceptible a una o dos variables	Progresivo deterioro y alta sensibilidad a modificaciones menores de las variables	Deterioro avanzado influido por las menores variaciones; se presumen dificultades con acuerdos de refinanciacion	Total deterioro; obligado a vender a perdida activos de importancia para la actividad	Flujo de fondos proyectado
Cumplimiento del pago	Puntual	Atrasos reducidos y ocasionales	Atrasos recurrentes de 90 a 180 dias no interrumpidos por renovaciones	Atrasos de 181 dias hasta 1 año no interrumpidos por renovaciones	Atrasos superiores a 1 año, con refinanciacion de capital e intereses	Sistemas de informacion gerencial, oficial de creditos
Direccion de la empresa	Calificada, honesta, profesional y tecnica	Calificada y honesta	De poca capacidad, o experiencia, u honestidad, o debil	Incompetente o deshonesta	Incompetente o deshonesta o capaz de realizar fraude	Direccion de la entidad, oficial de creditos
Sistema de control interno	Bueno	adecuado	objetable	descontrol	nulo	Direccion de la empresa, auditores, control interno
Sistema de informacion	Adecuado	Adecuado con algunos atrasos	No del todo adecuado	Inadecuado, no es confiable	Inadecuado, no es confiable	Direccion de la empresa, auditores, control interno

Informacion economica y financiera	Consistente y actualizada	consistente	No es totalmente consistente, no es oportuna	No se conoce con exactitud, ni consistente ni actualizada	No se conoce con exactitud, ni consistente ni actualizada	Direccion de la empresa, auditores, control interno
Tendencia futura del sector de la actividad economica o ramo de negocios	Aceptable	Con aspectos cuestionables	No es firme	Pobre, con perspectivas de ingresos negativos o escasos	Ramo en extincion, con graves problemas estructurales o que requieren reestructuracion	Camaras empresarias, economistas, analisis propios
Ubicación de la empresas en el sector	Por encima de la media. Es altamente competitiva	En la media	Sector economico poco firme, con perspectivas de disminucion de ingresos y beneficios, y posible menor demanda de sus productos	Muy por debajo de la media	En la porcion mas baja de su sector	Camaras empresarias, economistas, analisis propios
Competitividad	Altamente competitivo en su actividad	Posibilidad de baja de ingresos por aumento de competencia o costos de estructura	Ubicación por debajo de la media del sector, con problemas leves de tecnologia	Serios problemas para enfrentarla, tecnologia inadecuada	No esta en condiciones de competir, tecnologia obsoleta no rentable	Camaras empresarias, economistas, analisis propios
Convenios de pago resultantes de concordatos homologados	No aplicable	Ha cancelado por lo menos el 35% del acuerdo	Aun no ha cancelado por lo menos el 35% del acuerdo	No aplicable	No aplicable	Asesores legales
Reclasificacion al nivel inmediato superior cumpliendo las demas condiciones	No aplicable	No aplicable	Cuando haya cumplido por lo menos con el pago puntual del 40% de las obligaciones refinanciadas	Cuando haya cumplido por lo menos con el pago puntual del 50% de las obligaciones refinanciadas	Cuando haya cumplido por lo menos con el pago puntual del 60% de las obligaciones refinanciadas	Asesores legales
Refinanciaciones reiteradas y sistematicas	No aplicable	No aplicable	Sin quitas de capital ni tasa, ni involucrar liquidacion de bienes	Se encuentra permanentemente atrasado en 180 dias o mas	No hay cumplimiento	Asesores legales
Relacion con proveedores y clientes	Muy buena	buena	Con problemas	Graves problemas	Graves problemas	Investigacion propia o informacion del mercado
Demandado judicialmente por la entidad	No aplicable	No aplicable	Extrajudicialmente	Si, respecto a la capacidad de pago	Si, respecto a la capacidad de pago	Asesores legales
Solicito su concurso preventivo o quiebra	No	no	no	Si, en tanto no sea declarada por obligaciones >o= al 5% del patrimonio del cliente	No aplicable	Asesores legales
Permanencia prolongada en la categoria	No aplicable	No aplicable	Motivo de incorporacion a una categoria inferior	Motivo de incorporacion a una categoria inferior	No aplicable	Oficial de credito

Concentracion del riesgo

El monto de la participacion accionaria y prestamos, incluyendo garantias, que una entidad financiera puede tener u otorgar en cualquier momento a algun cliente en particular esta limitado sobre la base de la responsabilidad patrimonial computable (rpc) de la entidad en el ultimo dia del mes inmediato anterior o a la responsabilidad patrimonial computable del cliente.

De acuerdo con las normas del BCRA, un banco comercial no puede otorgar prestamos ni de otro modo ofrecer asistencia crediticia ni participar en el capital social de un cliente unico no vinculado por sumas superiores al 15% de la rpc de dicho banco (25% para prestamos con ciertas garantias preferidas) o al 100% de la rpc de dicho cliente, sujeto a que dicho banco podra otorgar asistencia financiera adicional al mismo cliente

hasta un monto igual al 300% dela rpc de ese cliente si dicha asistencia financiera no supera el 2,5% de la responsabilidad computable del banco. Dicha asistencia financiera adicional debera ser aprobada por el directorio, comision de administracion o cuerpo del banco con funciones similares que otorgue la mencionada asistencia.

Previsiones minimas por el riesgo de incobrabilidad
El BCRA exige que las entidades financieras realicen determinadas previsiones para perdidas respecto a todos los prestamos, garantias y otras facilidades de credito otorgadas por dichas entidades, cuyos montos dependen de la categoria en la que se encuentran los deudores conforme a la respectiva clasificacion.
A las categorias de clasificacion según Comunicación 2216 se le agrega una sexta categoria de Irrecuperables por disposicion tecnica. En esta categoria (para prestamos comerciales) entran los titulares de prestamos que se encuentran en mora por mas de 180 dias de acuerdo con una lista suministrada por el BCRA. Asimismo se incluye a un determinado tipo de deudor extranjero (incluyendo bancos u otras entidades financieras que no se encuentran sujetas a la supervision del BCRA o autoridad similar del pais de constitucion) no clasificado con grado de inversion por ninguna sociedad calificadora de riesgo reconocida por el ente rector.

Categoria	**Con gtias. preferidas**	**Sin gtias. preferidas**
En situacion normal, y de cumplimiento normal	1%	1%
Con riesgo potencial , y de cumplimiento inadecuado	3%	5%
Con problemas y de cumplimiento deficiente	12%	25%
Con alto riesgo de insolvencia, y de dificil recuperacion	25%	50%
Irrecuperables	50%	100%
Irrecuperables por disposicion tecnica	100%	100%

Mientras el BCRA siga con nuevas normas para proteger frente a los peligros de descalce de tasas de interés y descalces por fluctuaciones de mercado, sin prestar atencion al nivel de tasas para los tomadores de credito, las pymes tendrán problemas para acceder al crédito. Esto es así porque todas estas normas desalientan los créditos de largo plazo y al obligar a hacer previsiones cuando se aplican tasas activas altas se restringe el crédito a Pymes ya que los bancos para prestar a tasas bajas prefieren hacerlo al estado o a empresas de primera línea. Ampliare mis comentarios sobre estos temas.

1.1.3.3 ANATOMÍA DE LA TASA DE INTERÉS ACTIVA

Resultó interesante observar la diferente conclusión a que llegan dos diarios (Clarín y Ámbito Financiero) respecto a un trabajo de la Asociación de Bancos Argentinos (Adeba) que desmenuzaba la composición de la tasa de interés activa, es decir, la que cobran los bancos a sus clientes.
Veamos la composición de la tasa de interés de los préstamos (1997):

	Tasa Nominal Anual %

Tasa Activa	17,3	100
Costo de captación	6,3	36,6
Cargo por incobrabilidad	2,4	14,1
Gastos de Administración-Resultado por Servicios	2,3	13,5
Impuestos	3,1	17,7
Cargas Sociales	0,7	3,8
Ingresos Brutos	0,7	3,9
ISSB (Instituto Servicios Sociales Bancarios)	0,2	1,3
Aporte al Fondo de Garantía de los Depósitos	0,3	1,8
Impuesto a las Ganancias	1,2	7,0
Resultados operativos netos de impuestos	1,4	8,1
Encajes	1,7	10,0

A su vez la composición de la tasa de interés activa promedio de los bancos privados nacionales (en porcentaje) era:

Encajes	10%
Resultados Operativos	8,1%
Impuestos	17,7%
Gastos de Administración	13,5%
Costo de Captación	36,3%
Cargos por Incobrabilidad	14,13%

Nota aclaratoria: datos no actualizados

Veamos en primer lugar un resumen de lo que señalaba Ámbito Financiero:
" Los banqueros insisten en que la caída del costo del crédito que reclaman las autoridades nacionales y dirigentes empresarios depende, fundamentalmente, de variables que las entidades no controlan. Así se expresan en un informe emitido por Adeba, en el cual se publica un informe basado en los balances de los 5 mayores bancos privados nacionales y extranjeros argentinos y del cual surge que rige una tasa activa promedio en el país de 17,3%. Sin embargo la ganancia del sector después del pago de impuestos se reduce a 1,4% ya que los 15,9 puntos restantes son costos que en gran medida el sector no maneja.
Se advierte que hay una fuerte carga impositiva que afecta al sector y altos gastos de administración que difícilmente puedan ser recortados por el sistema si no se produce un aumento de la "monetización" de la economía. O sea el aumento de depósitos y billetes en la economía respecto del PBI que en la Argentina resulta a lo sumo 50% del normal en las economías desarrolladas.
De todas formas el problema de la tasa activa es grave en la Argentina, teniendo en cuenta que 17,3% promedio en una economía sin inflación resulta sumamente restrictiva. Por otra parte, ese costo se integra con una proporción importante de créditos

BIBLIOTECA DE LA FAC... CIENCIAS ECONOMICAS
Alberto Jaime Pla
Profesor Emérito Dr. ALFREDO L. PALACIOS

volcados a primera línea que pagan menos de 10% anual, mientras que hay una gran masa de operaciones de descubierto o financiación de tarjetas que supera el 30%, tasa aun más abrumadora en términos reales. Sin embargo, la posibilidad de hacer más homogénea la tasa no es posible porque la primera línea cada vez más se financia en el mercado de capitales local o internacional obteniendo tasas de un solo dígito. La posibilidad de bajar rápidamente un par de puntos la tasa activa solo parecería posible a partir de la aplicación de fuertes recortes impositivos, especialmente de tributos distorsivos como el que se paga al Instituto de Servicios Sociales Bancarios o Ingresos Brutos".

Ahora analicemos lo que decía Clarín:
" Partiendo del trabajo de Adeba que señala la tasa promedio del 17,3% anual se observa que el mayor peso corresponde a los costos de captación (36,3%). Ese porcentaje representa lo que les cuesta a los bancos tomar los fondos para represtarlos. Esa cantidad que es, por ejemplo, la que reciben los depositantes de sus plazos fijos, apenas si supera la tercera parte (36,6% exactamente) del costo final de la tasa de interés.
El segundo ítem en importancia corresponde a impuestos, con el 17,7% de la tasa. Sin embargo, desagregando sus componentes, se encuentran sorpresas. Por ejemplo, los únicos impuestos en sentido estricto, Ingresos Brutos y Ganancias, se llevan el 10,9%; y el aporte al Fondo de Garantía de los depósitos (que sirve solo para que los bancos digan a sus clientes que sus fondos están seguros) cuesta el 1,8% de la tasa. Los llamados costos laborales, en este caso las cargas sociales, suman el 3,8% del total (el aporte al ISSB ya no existe).
Los gastos de administración, a cargo de las entidades, son responsables por el 13,5% del valor de la tasa. Por último, los cargos por incobrabilidad (previsiones) que representan el 14,1% del total, son consecuencia de la política crediticia de los bancos.
El documento de Adeba es interesante por varios motivos:
- Está realizado en base a los propios números de las entidades financieras;
- Confirma que varios de los impuestos distorsivos tienen muy poco que ver (a pesar de lo que dicen los banqueros) con el nivel de tasas;
- Corrobora que gran parte de la responsabilidad por el nivel de las tasas tiene que ver con la ineficiencia de las propias entidades financieras;
- Demuestra que habrá que esperar bastante tiempo para acceder a tasas de interés compatibles con una inflación del 1% anual".

Informe de ABRA (Banca Extranjera)
Destacaba que "el sistema financiero salió fortalecido tras los momentos difíciles que atravesó en el verano de 1995 a partir de la mejora en la situación patrimonial y la buena performance de los indicadores de gestión".
De esa forma el sector procura capitalizar los avances que se advierten en la consolidación del sistema financiero a partir de la recuperación de la confianza que hoy se percibe en los mercados.
En su reciente informe bancario da indicadores importantes del proceso de reconversión del sistema bancario que tienden a mejorar sustancialmente su eficiencia.

Presentado el balance integral del impacto del efecto tequila sobre el sistema financiero argentino destaca que entre diciembre de 1994 y octubre de 1996:
- el número de entidades paso de 168 a 117, o sea disminuyo en 51 bancos;
- las casas bancarias bajaron de 4250 a 3980, o sea disminuyeron 266 sucursales;
- los depósitos totales aumentaron 13,8%;
- los activos totales se incrementaron 29%;
- los coeficientes de liquidez pasaron de 27 a 36%, lo que mejora notablemente la capacidad de atender retiros de depósitos del público.
También ponía de relieve los avances registrados en los indicadores de productividad y la declinación de la morosidad.

Bancos – Informe de Idea - Comentarios
El sistema bancario argentino produjo en los ultimos años una transformacion muy importante, y, según expresan los banqueros, logrando una mayor eficientizacion de la operatoria y en especial una consolidacion como sistema que ha permitido enfrentar turbulencias sin demasiados sobresaltos.
La fusion y venta de bancos coincidio a su vez con una segunda generacion de cambios ocurrida a partir de 1996 con el arribo de los grandes operadores financieros internacionales.
De 315 entidades que existian en el sistema en 1985 quedaban a mediados de 1999 127, mientras que el numero de empleados paso de 145 mil a 104 mil, las cuentas corrientes pasaron de 1,86 millones a 2,84 millones, y las cajas de ahorro pasaron de 6,6 millones a 11,8 millones.
Los banqueros señalan que la apertura de la economia trajo aparejada una mayor exigencia de competitividad. El sector bancario se ve influido por la baja del riesgo pais donde el estado pudo financiarse en los mercados internacionales y esto ocasiona a los bancos la perdida de negocios y la consiguiente busqueda de nuevos clientes con un nuevo enfoque de sus politicas crediticias. Los analistas, sin embargo, consideran que la verdadera transformacion se produjo a partir del tequila cuando el sector perdio 13,3% de los depositos totales y 15,3% de los plazos fijos, con la consiguiente contraccion de la capacidad prestable.
Para enfrentar el problema de la caida de depositos en los bancos del interior, el gobierno conformo el Fondo Fiduciario de Capitalizacion Bancaria, compuesto por U$S 1250 MM aportados por el Banco Mundial y el Bid. Dichos fondos se destinaron a financiar pasivos de dificil liquidacion de las entidades afectadas, como inmuebles, carteras de prestamos con altos indices de incobrabilidad, etc, mientras que la parte sana era convertida en una nueva unidad de negocio para ser vendida al capital privado. Los nuevos propietarios (bancos mayoristas regionales) se convirtieron en agentes financieros de la provincia, al obtener el manejo de los ingresos publicos, el pago de sueldos, jubilaciones, etc.

El cambio lento en el sector, argumentan los banqueros, se debe a que todavia no fue posible recomponer en forma total el elemento confianza. A la gente todavia le cuesta cambiar de costumbres y usa el efectivo sin considerar los mecanismos de pago bancarios que son confiables y seguros. Si se produjera este cambio de conducta, el

sistema creceria en volumen que es lo que se necesita para poder bajar mas aun los costos operativos.
Con esto intentan explicar el defasaje existente entre los niveles de las tasas de interes bancario y el de precios internos de la economia. El stock de credito bancario en las empresas y las familias todavia es muy pequeño y los bancos no logran una masa de fondeo necesaria para generar mayor oferta.
Se estima que si los bancos pudieran captar la mitad del dinero circulante en la calle lograrian mayor volumen y consecuentemente una reduccion de las tasas de interes. Una parte de la solucion del problema seria la bancarizacion de los pagos, a traves de la acreditacion de haberes y honorarios, del uso mas intensivo del cheque en operaciones cotidianas (ej. Brasil) o de la posibilidad de que los fondos del ahorro previsional lleguen directamente al banco o via AFJP.
La otra fuente de aprovisionamiento podria sobrevenir del retorno de los fondos de argentinos en el exterior. Según altos funcionarios de bancos, "si volvieran apenas U$S 20 mil MM se destruiria la tasa de interes".
Respecto a la tasa de interes para ahorristas no me cabe duda, respecto a la tasa de interes para grandes empresas podria ser, pero esto no implica que se vayan a reducir las tasas para las pymes, ya que para ello primero deben ser elegidos como target de negocios por los bancos.
El gran desafio hacia el futuro es mejorar la eficiencia. Para ello debe haber un cambio de actitud y de servicios al cliente. Antes el sistema esperaba al cliente, y hoy lo tiene que ir a buscar. Los bancos deben estar preparados para ofrecer servicios y nuevos productos, dentro de un amplio abanico de posibilidades.
Con un sistema que tenia depositos en 1999 por 80 mil MM de pesos y activos por 120 mil MM, calculan que para percibir una reduccion de tasas, deberia duplicarse dicho volumen. El ideal seria pasar de un 20-30% del PBI al 50%.
Tambien se señala que la base para prestar a una tasa mas baja esta dada por lo que paga el gobierno por el riesgo pais. Si a la Argentina le cuesta un 10% su endeudamiento, este seria el piso para poner el precio al credito interno. Si se lo quiere bajar, hay que bajar el riesgo pais. Como ejemplo España logro bajar su tasa de interes del 10 al 3% cuando redujo su deficit de un 7 a un 2,5% del PBI.
En relacion al tema que nos ocupa, las pymes, es poco lo que el sistema bancario ha hecho hasta el momento.
Se puede mencionar el caso del BICE, que actuo como coordinador del Plan Trianual de Fomento a las Pymes creado en 1993. A traves del mismo se condonaron 4 puntos de tasa de interes para bienes de capital, compra de insumos y reconversion productiva. En esta iniciativa habrian participado 50200 pymes que recibieron creditos por 1700 MM de U$S (promedio de aprox. U$S 34 mil por empresa).
He podido participar en reuniones en el BICE, acompañando a empresas pyme, y el recorrido para acceder al credito no es tan sencillo. Ademas de tener que contar con la aprobacion del proyecto por parte del BICE, luego hay que seguir la gestion en el banco que otorgara la linea del BICE ya que este ultimo no presta directo a la pyme.

Reunion de ADEBA

Según lo expuesto en una reunión de ADEBA, el costo del crédito en la economía argentina actual tiende a reflejar el costo financiero propiamente dicho más un margen

de intermediación que dependerá de algunos factores de carácter general y otros específicos de cada segmento de mercado que paso a detallar.
Los principales determinantes de la evolución del primero son:

- la prima de riesgo país,
- la tasa de interés vigente en los mercados financieros internacionales, como variable que tendera a reflejar los aspectos macroeconómicos de carácter internacional entre los que se destacan tanto la inflación y la situación macroeconómica estadounidense como el comportamiento cíclico de la economía mundial.

Por otro lado, los márgenes de intermediación dependen de una variedad de factores de carácter macroeconómico, sectorial e institucional entre los que se destacan:

- los niveles de monetización de la economía y la diferencia de plazos y monedas que se verifica entre la oferta de recursos financieros y la demanda de crédito,
- las regulaciones sobre la actividad financiera,
- la eficacia y eficiencia del sistema judicial,
- la carga tributaria que grava las operaciones crediticias y los costos laborales,
- la eficiencia operativa del sistema financiero,
- el desarrollo de un sistema de pagos que incremente la proporción de transacciones que se canalizan a través del sistema bancario,
- la disponibilidad de información y de instrumentos que reducen las asimetrías informativas entre demandantes de crédito y banqueros,
- la evolución de la morosidad de los créditos del sistema financiero.

Luego las tasas de interés correspondientes a cada segmento del mercado de crédito difieren entre si según:

- la moneda de denominación y los plazos de las operaciones,
- los costos operativos específicos de cada tipo de operación y,
- la disponibilidad de información y/o garantías adecuadas.

En la conclusion emito mi opinion sobre la relacion tasas y eficiencia de los bancos.

1.2 HERRAMIENTAS DE APOYO A PYMES - FINANCIACION

1.2.1 UNA GUIA PARA EL EMPRESARIO PYME

Antes de comenzar el desarrollo de esta guia se aclara que la misma puede aparecer como desactualizada debido al momento en que se realizo la investigacion. Permanentemente aparecen y desaparecen lineas de credito para pymes, como asi tambien se modifican las condiciones de tasa y plazos de acuerdo a los cambios en el contexto financiero nacional e internacional.

Para el Ministerio de Economía (y a los fines de los títulos I y II de la ley 24467) dependiendo del sector en el que se desenvuelve la pyme varían los valores de cantidad de personal, ventas anuales y activos productivos para ser considerada una empresa como pyme. Así por ejemplo en el sector industrial se habla de una máximo de 300 personas, 18 Millones de $ de ventas y 10 Millones de $ de activos productivos; en el rubro comercial y servicios los valores son 100, 12 Millones y 2,5 millones; en el sector

agropecuario nada menciona respecto a personal pero marca 1 Millón de $ para ventas y 3 millones para activos productivos; etc.
A los fines de la ley 24467 título III habla en general de 40 trabajadores como tope y facturaciones que oscilan entre 2,5 y 5 millones anuales netas de iva.
En principio el trabajo apunta más al sector industrial pero toca también en varios puntos al resto de los sectores.
La ley 24467 prevé una multiplicidad de herramientas orientadas a facilitar tres cuestiones clave: la financiación, el asesoramiento y la generación de empleos. Debido al tema del presente trabajo expongo un breve resumen respecto al financiamiento.

Resumen
Las cuestiones relativas al financiamiento son tratadas por la ley con tres tipos de herramientas de diferente carácter, pero todas ellas orientadas a mejorar el acceso de las Pymes al crédito, a saber:

Créditos con tasa de interés bonificada: para capital de trabajo, adquisición de bienes de capital y reconversión productiva. Estos créditos ya están disponibles habiendo sido licitados 2000 millones de dólares entre 1995 y mitad de 1996.

Instrumentos de mercado de capitales: tales como las cédulas hipotecarias y las obligaciones negociables con procedimiento especial y simplificado para Pymes. También en el ámbito de lo privado se estimula la constitución de 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.

Las sociedades de Garantías Recíprocas (SGR): cuyo objeto principal consiste en otorgar garantías a sus socios participes con miras de superar el problema de los requerimientos exigidos a las Pymes para acceder a los créditos del sistema financiero y en consecuencia posibilitar el acceso de las mismas a dicho financiamiento, abaratando a su vez las tasas de interés y adicionalmente brindar asesoramiento técnico, económico y financiero a sus socios en forma directa o a través de terceros contratados a ese fin.

Respecto a este tema más adelante detallare la experiencia de una empresa que constituyó la primer SGR del país. Se trata de Siderar saic, empresa en la cual trabajo y participa (aún lo seguimos haciendo) para la constitución y el desarrollo operativo de Compañía Afianzadora de Empresas Siderúrgicas SGR.

Cuadro de Herramientas de Financiación promovidas por el Ministerio de Economía de la Nación (Plan Trienal de Fomento y Desarrollo)

Expongo a continuación algunos de las herramientas establecidas por el gobierno para favorecer el financiamiento de las Pymes. Debe destacarse, sin embargo, que existe aun una gran distancia entre el objetivo teórico y el acceso práctico de las Pymes a cualquiera de estos mecanismos.
A los efectos de no hacer tan extenso el detalle no agrego los respectivos marcos normativos, documentación exigida ni autoridades de aplicación.

Crédito a las Pymes para compra de bienes de capital

Objetivo: Facilitar el equipamiento y modernización de las Pymes.

Beneficiarios: Empresarios pequeños y medianos de los sectores industrial, comercial, minero, transporte y agropecuario, encuadrados en la definición Pyme de las resoluciones M.E. y O. y S.P. 401/89, 208/93 y 52/94.

Destinado a: Adquisición de bienes de capital nacionales por un monto equivalente al 80% del valor del bien y hasta 400000 U$S por empresa.

Moneda: Exclusivamente en dólares estadounidenses.

Monto máximo por empresa: Hasta el 80% del valor del bien con un tope de U$S 400000.

Plazo: Hasta 48 meses.

Tasa: 11% efectivo anual.

Amortización: Sistema Francés y Alemán de amortización, con 6 meses de gracia.

Garantía: Prenda sobre el bien adquirido y eventualmente, la contratación de un seguro denominado Fondo de Garantía Suplementaria. Los Bancos Adjudicatarios de está línea de crédito se obligan a no solicitar ningún gasto administrativo adicional, comisión o cualquier otra erogación de fondos vinculada a está operatoria.

Asistencia: Las Pymes cuentas con el apoyo del Inti y del Inta para asesoramiento técnico.

Entidades Financieras Participantes: De acuerdo con las disponibilidades financieras de cada entidad las siguientes: Banco del Río de la Plata, Banco Provincia de Buenos Aires, Banco de la Pampa, Banco de San Juan, Banco de Boston, Banco Credicoop, Banco de la Nación Argentina, Banco Santafesino de Inversión y Desarrollo, Banco de la Provincia de Córdoba, Banco Rural.

Crédito a las Pymes para capital de trabajo

Objetivo: Facilitar la recomposición del capital de giro de las Pymes.

Beneficiarios: Pymes según RE. 401/89 y 208/93 ME.

Destinado a: Capital de Trabajo

Moneda: En dólares estadounidenses y en pesos.

Monto máximo por empresa: U$S 50000.

Plazo: Entre 24 a 36 meses.

Tasa: 11 % efectivo anual

Amortización: Sistemas Francés y Alemán de amortización. Las líneas que tienen entre 2 y 3 años de plazo cuentan con un periodo mínimo de gracia de tres meses.

Garantía: A convenir con el banco.

Entidades Financieras Participantes: De acuerdo con las disponibilidades financieras de cada entidad las siguientes: Bancos: De la Pampa, Provincia de Buenos Aires, Mendoza, Nación Argentina, Provincia de Córdoba, Junín, Río de la Plata, Boston, Patricios, Galicia, Credicoop, Coopesur (a la fecha de está tesis se encuentra suspendido), Ciudad de Buenos Aires, Santafesino de Inversión y Desarrollo.

Crédito para Adquisición de Tecnología

Objetivo: Promover la modernización de las pymes en lo referente a las tecnologías de proceso y de producto así como las relacionadas con la calidad, la organización de las empresas y su gerenciamiento.

Beneficiarios: Pymes.

Moneda: En dólares estadounidenses.

Monto máximo por empresa: Hasta 50000 U$S por empresa.

Plazo: 36 meses

Tasa: Varía según la entidad financiera. Para el BNA 11% efectivo anual.

Amortización: Sistemas francés y alemán de amortización.

Garantía: A convenir con el banco.

Entidades Financieras Participantes: De acuerdo con las disponibilidades financieras de cada entidad las siguientes: Banco de la Provincia de Buenos Aires, Nación Argentina, Provincia de Córdoba.

Crédito a las Pymes para Inversión y/o Reconversión Productiva

Objetivo: Facilitar el aumento de competitividad de las Pymes a través del financiamiento de proyectos de reconversión productiva.

Beneficiarios: Pymes según Res. 401/89 y 208/93 sectores industrial, servicios, minero, transporte, agropecuario.

Destinado a: Financiar un % de los proyectos de inversión y/o reconversión productiva.

Moneda: En dólares estadounidenses.

Monto máximo por empresa: Cubre el 75% en dólares del costo de las inversiones hasta un máximo de U$S 1 millón.

Plazo: Hasta 7 años.

Tasa: 70% de prime más 6%

Amortización: Con 2 años de gracia

Garantía: A convenir con el banco.

Entidades Financieras Participantes: Banco de la Nación Argentina.

OTROS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Obligaciones Negociables para las Pequeñas y Medianas Empresas

Tema desarrollado en las proximas secciones del trabajo.

Programa Global de Crédito para las Micro y Pequeñas Empresas del BID

Objetivo: Ampliar el acceso y la cobertura tanto del crédito como de la asistencia técnica a los microempresarios y a los pequeños empresarios (MyPEs) de la Argentina, para mejorar sus niveles de empleo e ingresos, mediante el incremento de la productividad en las actividades de producción, comercialización y prestación de servicios.

Beneficiarios: Micro y Pequeñas empresas nuevas o existentes que realicen actividades de producción primaria, industrial, comercial y prestación de servicios, que se encuadren dentro de los siguientes parámetros: facturación inferior o igual a U$S 200000 anuales y no más de 20 empleados (incluyendo al propietario).

Destinado a: La constitución de capital de trabajo, activo fijo y/o asesoría técnica.

Monto total: U$S 60 millones. Financiamiento BID U$S 45 millones. Recursos propios de Bancos Minoristas U$S 15 millones. Fondo rotatorio.

Monto por operación: Máximo U$S 20000 por operación.

Plazo: 48 meses como máximo

Tasa: Mínima 13% anual, Máxima 16% anual. Depende de los bancos participantes.

Garantía: A satisfacción del banco.

Asistencia: Se prevé la participación de entidades publicas y privadas que brinden asesoramiento, capacitación y asistencia técnica a los microempresarios que soliciten créditos.

Resultados del programa: Desde el inicio del programa en enero de 1994. al 30 de junio de 1995, se otorgaron 3104 créditos por un monto aproximado a los $ 29 millones. Con el cuarto desembolso realizado en agosto de 1995 (aprox. 16 millones de pesos) se habrían otorgado otros 1750 créditos adicionales.

Programa de Modernización Tecnológica del Fondo Tecnológico Argentino (Fontar)

Objetivo: Ofrecer financiamiento para la modernización tecnológica de las empresas productivas locales con fondos del Banco de la Nación Argentina y del BID.

Beneficiarios: Personas física y jurídicas residentes en el país, de todos los sectores productivos y tamaños que cuenten con un proyecto técnico-económico correctamente formulado, con capacidad técnica y administrativa suficiente para ejecutarlo y con la capacidad de gestión para materializarlo, teniendo además la aptitud comercial para colocar el producto resultante.

Forma de acceso al Fontar: Las firmas, antes de presentar su proyecto, deberán responder a un breve cuestionario (Carta de Consulta Previa) que le permitirá a la Secretaria Ejecutiva del Fontar determinar si se trata del tipo de actividades que, por sus características, podrían ser financiables por el Fontar.
Una vez dado el ok a la Carta de consulta previa, deberá presentarse la formulación completa del proyecto siguiendo las instrucciones de la guía para la Formulación de Proyectos.
Los proyectos deberán consistir en alguna de las siguientes actividades o en una combinación de ellas:
1) Investigación y desarrollo de nuevos procesos y productos
2) Modificación o mejora de tecnologías de productos p procesos en uso
3) Construcción de plantas piloto, desarrollo y producción de prototipo de productos.
4) Introducción de tecnologías de gestión de la producción que potencien la productividad.
Quedan excluidos los proyectos consistentes en la simple y directa adquisición de equipos o infraestructura física.

El Fontar realizara la evaluación técnico-económica de los proyectos. No podrán financiarse proyectos con una tasa interna de retorno (Tir) menor al 12% anual. El Banco de la Nación Argentina realizara la evaluación del riesgo cliente de las empresas solicitantes.

Monto máximo por proyecto: Hasta 2 millones $.

Periodo de Ejecución del Proyecto: Hasta 3 años.

Plazo: Dependiendo de la línea podrá ser hasta 9 o 12 años.

Tasa: Aproximadamente 13% anual en dólares. Se revisa periódicamente.

Amortización: Con un periodo de gracia de hasta 4 años a la fecha del primer desembolso.

Garantías: Garantías reales preferentemente hipotecarias que deberán representar el 125% del monto del financiamiento. Las garantías ofrecidas podrán ser de terceros. En algunos casos, a criterio exclusivo del Fontar se exigirán garantías que representen solo el 70% del monto del financiamiento. Se tratara de casos excepcionales para Pymes que presenten un proyecto de innovación tecnológica de interés, con una Tir superior al 18% anual.

Crédito para exportación de bienes de capital fabricados por las Pymes

Objetivo: Facilitar la exportación de bienes de capital producidos por las pymes.

Beneficiarios: Pymes productoras de bienes de capital.

Monto : Hasta el 85% del valor Fob.

Plazo: 4 años.

Tasa: 10% anual.

Garantías: A convenir con el Banco de la Nación Argentina.

Entidades Financieras Participantes: Banco de la Nación Argentina.

Régimen de Prefinanciación de Exportaciones del BNA

Objetivo: Promover las exportaciones

Beneficiarios: Productores y cooperativas o acopiadores, fabricantes y/o proveedores de materias primas o de insumos intermedios que formen parte de las mercaderías a exportar y exportadores finales.

BIBLIOTECA DE LA FA... CIENCIAS ECONOMI...
Profesor Emérito D... L. PA...

Montos: En operaciones concertadas a valor Fob: hasta el 80%.

Plazo: Para la prefinanciación de exportaciones es de hasta 180 días y para productores agrícolas y laneros puede alcanzar hasta 270 días.
Tratándose de bienes de capital, cuyos ciclos de producción excedan los 180 días. el plazo podrá llegar hasta 1 año.

Tasa: Alrededor del 13% anual para Pymes prorrogable por 90 días a tasa de cartera general.

Entidades Financieras Participantes: Banco de la Nación Argentina.

Régimen de Financiación de la producción y de las ventas internas de pymes a productores locales de bienes de capital

objetivo: Promover la producción y las ventas internas de las Pymes.

Beneficiarios: Pymes definidas en los términos de la Comunicación A 2089 del BCRA del 30-4-93.

Destinado a: a) Capital de Trabajo necesario para el proceso de producción de bienes y servicios elaborados prestados por pymes, destinados a productores locales de bienes de capital; b) Financiamiento de las ventas de los bienes y servicios indicados en a).

Bienes a financiar: Bienes y servicios elaborados y prestados por pymes, que los venden en el mercado interno a productores locales de bienes de capital que estén inscriptos en el Registro de empresas productoras de bienes de capital de la Secretaria de Industria y que los empleen en sus procesos productivos.

Moneda: Dólares estadounidenses.

Monto: Hasta el 80% del precio de compra establecido en el contrato de provisión o factura proforma, neto de gastos, bonificaciones e impuestos.

Tasas: las tasas de interés serán de base Libor.

Amortizaciones: En una cuota de capital de interés dentro de los 2 días hábiles siguientes a la fecha de cobro establecida en el contrato de provisión u orden de compra.

Fondo de asistencia para la constitución de consorcios de pequeñas y medianas empresas

objetivo: Incentivar la formación de consorcios de pymes cuyas finalidades sean:
-incorporación de tecnología
-promoción del comercio exterior

-mejoramiento de las condiciones de acceso al crédito
-negociación de condiciones de compra o venta
-mejoramiento de la calidad
-especialización productiva
-cualquier otra actividad para aumento de la competitividad del sector

Beneficiarios: empresarios que sean productores directos de bienes y servicios, se encuentren comprendidos en la definición de Pyme, y que posean voluntad y aptitud para conformar consorcios.

Destinado a: Complementar los gastos operativos de los consorcios de pymes mediante un fondo no reintegrable.

Características: El fondo tiene por finalidad complementar un porcentaje de los gastos operativos de los consorcios formados al amparo de este régimen:

40% los 2 primeros años hasta U$S 60000 anuales.
20% el tercer año hasta U$S 30000 anuales.

Se consideran gastos operativos, entre otros, los siguientes:
a) Locación de las oficinas del consorcio
b) Sueldos y cargas sociales del personal en relación de dependencia y con carácter estable, necesario para el cumplimiento de la finalidad del consorcio.
c) Gastos de comunicaciones
d) Papelería y material promocional
e) Mantenimiento de las instalaciones y equipos ubicados en la sede el consorcio.
f) Honorarios del personal técnico contratado para tareas relativas al objeto del consorcio y honorarios de los profesionales contratados para constituir al consorcio.
g) Equipamiento de oficinas
h) Viáticos y gastos de representación
i) Gastos de promoción

OTROS PROGRAMAS PARA PYMES (datos mas actualizados)

Plan Trienal de Fomento y Desarrollo para Pymes
La institucion responsable es la Secretaria de Industria, Comercio y Servicios a traves de la Secretaria Pyme.
Hace referencia a dos puntos: a) regimen de equiparacion de tasas de interes. Bonificacion de tasas por prestamos comerciales para adquisicion de bienes de capital, capital de trabajo y tecnologia. El Estado Nacional se hace cargo del 4% de la tasa efectiva anual que cobran las entidades financieras por creditos otorgados a las pymes; b) fondo de asistencia para la constitucion de consorcios pymes-Fondo de Garantia Suplementaria. Obtencion a traves de un contrato de seguro de las garantias requeridas para acceder al credito otorgado por el regimen de equiparacion de tasas.

Programa Global de Creditos para las Micro y Pequeñas Empresas (Mypes)
Tambien aquí la institucion responsable es la Secretaria Pyme.

Hace referencia a tres puntos: a) plan trienal de fomento y desarrollo de las pymes. El agemte financiero para la ejecucion del mismo es el Bice y los fondos deben establecerse en el presupuesto nacional; puntos b) y c) similares a los puntos a) y b) del programa anterior.
Se está en la parte residual en lo que se refiere al regimen de equiparacion de tasas de interes.

Fundacion Invertir Argentina
Los directivos de pequeñas y medianas empresas son asistidos, a traves del apoyo tecnico de ciertas universidades, en la preparacion de informacion sobre sus firmas con el contenido y formato que requieren los bancos para evaluar proyectos de inversion o crecimiento. Una vez concluidas las actividades de los talleres y elaborados los memorandums informativos, los participantes del programa tendran la oportunidad de presentar su empresa y proyecto a ejecutivos de bancos y, eventualmente, de Fondos de Inversion Privados en encuentros especialmente organizados.

Capacitacion – Misiones Comerciales (Fundacion Exportar)
La fundacion ExportAr organiza seminarios y encuentros nacionales de exportadores (eneas). Tambien organizan encuentros entre estas empresas y representantes de diversos paises, y seminarios sectoriales por pais y/ producto.

Otros programas de la Sepyme

Se citan algunos de los programas que impulsa la Sepyme, parte de los cuales se desarrollan brevemente:

- Foros
- Viajes Productivos
- Mypes
- Micronacion
- Creditos para la adquisicion de locales comerciales
- Compre Pyme
- Pymexporta
- Pre
- Fonplata
- Credito Fiscal
- Pyme Mujer
- Programas de consejeros – Consejerias tecnologicas para pymes
- Franpyme
- Programa de comercializacion internacional

Nota: algunos de estos programas han sido eliminados/modificados por el nuevo gobierno que asumio en diciembre de 1999. Otros planes se van incorporando.

La Secretaria Pyme, ha tenido una actividad intensa en cuanto a programas, convenios, etc., pero sigue siendo poco hasta el momento lo que se ha avanzado en soluciones de fondo concretas de la problemática pyme.
Se han celebrado convenios con bancos, Bolsa de Comercio, Camaras, Federaciones, Municipalidades, Organismos, Provincias, Reparticiones del estado, Sindicatos, Universidades.
Entre los convenios celebrados se destacan:
Con bancos:
Banco de la Nacion Argentina para el programa de financiamiento y entrenamiento de la microempresa: Promover y asistir a la inversion genuina en el sector micro empresarial, mediante acciones de capacitacion, asistencia tecnica y financiera.

Con camaras:
Camara Argentina de Comercio para el fortalecimiento de las pequeñas y medianas empresas y el desarrollo de las economias regionales: establecer acciones tendientes a la modernizacion y desarrollo de las pymes, mediante la incorporacion de las mejores practicas productivas que incrementen la riqueza y la competitividad, la busqueda de formas asociativas que potencien el accionar de las mismas, su capacitacion y el asesoramiento empresarial.

Con Federaciones:
Confederacion General Economica: amplia colaboracion de las partes para establecer acciones tendientes a la modernizacion y desarrollo de las pymes.

Con Organismos:
Acuerdo interinstitucional entre la Sepyme y la SBA (EEUU): fortalecer el sector empresarial en los dos paises mediante la transferencia de tecnologia y conocimientos tecnologicos a traves de los proyectos especificos de cooperacion tecnica, y la promocion de empresas mixtas y otras oportunidades empresariales entre las empresas en los Estados Unidos y las pymes en Argentina.

Deutsche Gesellschaft für technische zusammenarbeit: diseñar un programa de cooperacion tecnica en el sector pyme.

Protocolo de intenciones entre el servicio de apoyo a las micro y pequeñas empresas de Sao Paulo (Sebrae) y la sepyme: promover a traves de mutua y amplia cooperacion, acciones capaces de contribuir a la valorizacion, desarrollo y perfeccionamiento de las pymes de ambos sectores, en sus aspectos tecnologicos, gerenciales, mercadologicos y de recursos humanos, de acuerdo con las politicas nacionales de ambos paises.

Con las provincias:
Acuerdo realizado con varias provincias para proveer informacion sistematizada y actualizada acerca de las politicas y programas a nivel nacional.

Con reparticiones del Estado:

Secretaria de desarrollo social: constituir un fondo fiduciario de garantia para microemprendimientos.

Secretaria de politica economica: aprobar el convenio suscripto con fecha 17-12-97 entre el Indec y Sepyme, con el objetivo de facilitar y mancomunar esfuerzos y concretar acciones en comun tendientes a promover la generacion de informacion estadistica vinculada con las pymes.

Con Universidades:
UBA – Facultad de Ciencias economicas: prestar asistencia tecnica por parte de la facultad a la sepyme en temas que esta ultima considere de su interes.

Universidad Tecnologica Nacional: colaborar y prestar asistencia tecnica, academica y de extension entre las partes, a los efectos de diseñar, impulsar, dirigir, ejecutar y evaluar programas y acciones que atiendan la problemática de las pymes en cualquier area especifica de las mismas.

Entre otros programas de la Sepyme se encuentran los Foros, Viajes Productivos, Mypes I, Micronacion, Creditos para la adquisicion de locales comerciales, Compre Pyme, Pymexporta, Pre, SGR, Credito Fiscal, Pyme Mujer, Reinsercion Productiva para empresarios del Banco Nacion Argentina, Programa de Consejeros Empresarios para la Reconversion, Franpyme, Programa de comercializacion internacional, Centros de Produccion y Empleo.
A continuacion se resumen algunos de ellos.

Foros
La Sepyme desarrolla acciones concretas en el interior del pais a traves del contacto con los ministros y secretarios de produccion de todas las provincias, y, a partir de ellos, con las intendencias de los diferentes puntos de sus provincias. Se detectan asi necesidades de accion en la generacion de politicas publicas.
La estrategia apunta a generar una robusta red de contactos, informacion, deteccion de posibilidades de concretar negocios dentro y fuera de las fronteras del pais, fortalecer instituciones y organizaciones no gubernamentales y acercar las empresas a las universidades, a los centros de investigacion y al sector gobierno.
Los foros que estan funcionando son de la Produccion, Empresarial, Financiero, Academico y el Foro de Mujeres Emprendedoras y Empresarias.

Pymexporta
El objetivo es consolidar el perfil competitivo y exportador de las pymes argentinas. Para ello, facilita a las empresas el acceso a servicios especializados de primer nivel, para que los empresarios aseguren una estrategia de exportacion confiable y sustentable en el tiempo.
El programa esta destinado a las pymes que buscan exportar nuevos productos o ganar nuevos mercados externos. Las empresas, que no deben superar una facturacion anual a $ 20 MM, deberan elaborar un proyecto de exportacion viable.

Financiado por el Banco Mundial, Pymexporta ofrece aportes no reembolsable para la compra de los servicios de asesoramiento, consultoria y promocion comercial que necesitan para exportar. El monto de los reintegros puede alcanzar hasta el 50% de todos los costos de actividades elegibles, con un maximo de $ 75 mil por proyecto y $ 125 mil por empresa.

Compre Pyme

El objetivo es fomentar, desarrollar e incrementar la participacion de las pymes argentinas en la provision de bienes o servicios a las grandes empresas, el estado nacional y los estados provinciales y municipios.
La idea es la creacion de un banco de datos de oportunidades comerciales para pymes donde se indiquen las demandas de bienes y servicios y luego un registro con las adjudicaciones a pymes con indicacion de monto, cantidad y proveedor.
Entre los incentivos que se estudian para implementar se encuentran la desconcentracion del volumen de compras (estableciendo licitaciones fraccionadas para menores escalas de produccion con distribucion regional), desarrollo de proveedores regionales, desarrollo de esquemas asociativos, generar la cultura de proveedores consorciados para competir con el mercado externo, disminuir la burocracia estatal en la relacion comercial con la pyme, fomentar la cultura just in time, division del trabajo para dismuir costos, fomentar la concentracion fisica de ofertas similares o complementarias de las pymes.

Regimen de credito fiscal para capacitacion

La ley 22317 con sus modificatorias y complementarias establecio el regimen con carácter general.
Las pequeñas y medianas empresas que efectuen gastos o realicen inversiones en capacitacion de sus recursos humanos pueden solicitar este beneficio impositivo que les permite recuperar todo o parte de dichas erogaciones.
El mismo se instrumenta a traves de un certificado de credito fiscal, transmisible por endoso, que permite cancelar tributos cuya recaudacion y fiscalizacion esta a cargo de la Administracion Federal de Ingresos Publicos (AFIP).
El certificado se emite por un monto equivalente a los gastos efectivamente incurridos y hasta un maximo del 8% de la masa salarial bruta correspondiente a los ultimos 24 meses anteriores a la solicitud de acceso al regimen. La masa salarial bruta esta conformada por todos los pagos correspondientes a remuneraciones por actividades efectivamente realizadas, cualquiera sea su naturaleza o denominacion.
Los contenidos de los cursos de capacitacion deberan estar orientados a brindar al beneficiario herramientas tecnicas, de gestion y de planeamiento empresarial, de forma tal que las empresas promuevan la incorporacion de mejoras en su competitividad.

Programa PRE

Se trata de un apoyo económico provisto por el gobierno a través de esta Secretaría, destinado a la ejecución de planes de desarrollo empresariales de las Pymes.
Concretamente el programa funciona de la siguiente manera:

1) La Pyme (1) que tenga necesidad de asistencia técnica profesionalizada para llevar a cabo cualquier proyecto de reestructuración o desarrollo empresarial (2), debe preparar un plan de lo que desea realizar.
2) Le presenta este plan a una consultora determinada por la Secretaria (llamada Contratista), de acuerdo a la zona donde está radicada la empresa Pyme. Esta consultora contratista, es quien determina la viabilidad del plan y si se encuadra dentro del programa de asistencia. También puede pedir asistencia a esta consultora para la preparación del plan.
3) Luego la Pyme selecciona que profesionales quiere que la asistan (éstos tienen que estar inscriptos en un registro que administra la Secretaría de la Pyme, ya sean independientes o estudios de consultoría), y determinan el plan definitivo del trabajo que se va a realizar en la empresa, costos y tiempo de ejecución.
4) La Contratista (consultora que asistió en primer término a la Pyme) aprueba el plan que pactaron la Pyme y quienes van a asistirla.
5) La secretaría de Pyme reeembolsa el 50 % de los gastos incurridos por la empresa para la contratación de los servicios profesionales, a medida que éstos son pagados por la Pyme.
6) La línea global del programa PRE es de MM$ 200, y el tope de asistencia por empresa es de MM$ 0.125 (representa el 50 % de un máximo de MM$ 0.25).

(1) Las Pymes alcanzadas por este programa son todas las personas físicas o jurídicas que posean una mínima organización en los aspectos técnicos, legales y administrativos; y que facturen hasta MM$ 20 por año.

(2) Las necesidades de las Pymes abarcan un amplio espectro de servicios contratables, ya sea: análisis de proyectos de inversión; investigaciones y desarrollos de mercados; productos o servicios; publicidad; análisis de costos; diseños de layout de planta; análisis y reingenierías de procesos; estudios de aprovisionamiento; logística; certificación de normas ISO y otras; benchmarking; asesoramiento sobre software de gestión; sistemas de comunicación; estudios de reestructuración financiera; asesoramiento legal; capacitación al personal; etc.

1.2.2 CONTRATOS DE FACTORING

La Gran empresa que cede sus créditos (clientes Pymes)
Mediante el contrato de factoraje los bancos adquieren por cesión los créditos instrumentados por facturas de empresas proveedoras a sus clientes pymes.
Luego existen diversas modalidades de contratos. Así por ejemplo se fija un plazo de duración del contrato, se asigna un monto máximo a las proveedoras de pymes y un monto particular para cada cliente. Se puede realizar con riesgo a cargo del banco o que el banco tenga el recurso de recuperar el crédito incobrable de la proveedora de la pyme.
Las pymes obtienen una precalificación de riesgo crediticio que será dinámica en función a los análisis conjuntos que realicen la empresa proveedora y los bancos.
Como inicialmente el Banco teme asumir el riesgo crediticio de una pyme se estila iniciar un contrato de factoring con recurso a favor del banco para luego de ir generando un conocimiento en la relación Pyme-Banco, este último asumir el riesgo total de la

operación, lo que permite tercerizar parte del riesgo del negocio a la gran empresa proveedora de pymes e ir eliminando la brecha de falta de información explicada en 1.1 que impide el financiamiento de proyectos viables.
Teniendo en cuenta que por vía del factoring se financia a la pyme vía un mayor plazo para la compra de sus insumos que otorga su proveedor (dado que cuenta con aval de institución financiera y fondeo puede dar crédito más amplio a la pyme), luego se logra con el contacto entre las instituciones financieras y las pymes la posibilidad de avanzar en el análisis de otros proyectos de las pymes, en lugar de descartarlos de plano por ser considerados a priori como de alto riesgo.
También es importante que en principio la gestión de cobros de las facturas comerciales las realice el mismo proveedor con información periódica de la marcha de las mismas hacia el banco (se controla así parcialmente un adecuado o inadecuado cash flow de la pyme).
Obviamente que para que todo esto funcione la empresa proveedora deberá garantizar la existencia y legitimidad de los créditos cedidos, que los mismos no están embargados ni prendados, que no están sujetos a ninguna condición y que cuenta con plena capacidad para ceder y transferir sus derechos. Asimismo deberá prestar toda la cooperación necesaria y suscribir la documentación que el banco exija a los efectos de perfeccionar la cesión de las facturas y sus eventuales garantías.
Actualmente existen empresas de primera línea que tercerizan parte de su riesgo por está vía lo que les permite otorgar mejores tasas de financiación comercial y extender un poco (dependiendo de sus necesidades de fondos y del acuerdo con el banco) los plazos de venta. En estos acuerdos se observa que la empresa de primera línea que cede los créditos se compromete entre otras cosas a mantener plenamente informado al banco de cualquier hecho que pudiera afectar el acuerdo, a mantener sus obligaciones previsionales e impositivas al día, a custodiar la documentación relativa a los créditos cedidos, a gestionar las cobranzas e informar respecto a como marcha está gestión, a suspender las ventas a deudores en mora, a informar las variaciones de las líneas de créditos otorgadas a sus clientes pymes, a subrogar a favor del banco las garantías por los créditos existentes, etc.

La pyme que descuenta facturas de clientes empresas de primera línea
Los bancos adquieren por cesión los créditos instrumentados por facturas que las pymes tengan contra las empresas calificadas como de primera línea, originadas en la venta a plazos de mercaderías o la prestación de servicios.
También se fija un monto máximo global y monto máximo por empresa cedida.
Obviamente como se trata de empresas target para los bancos (buen volumen y supuestamente menor riesgo) los niveles autorizados por empresa son en este caso más flexibles.
El precio por la cesión de las facturas sigue siendo un excelente negocio para las instituciones financieras. Según un relevamiento de algunos de los principales bancos el costo anual para descuento de facturas para las pymes que venden por ej. a YPF, CARREFOUR, etc., ronda entre el 16 y 18%.
Se produce una gran diferencia entre el costo del fondeo para estas empresas de primera línea (por debajo del 10% anual) y el costo para la pyme con el mismo riesgo crediticio para el banco (16-18% anual) y esto es así porque la pyme aun no cuenta con un

mercado amplio para fondearse a tasas mejores a las señaladas. Aclaro que el riesgo crediticio para el banco es el mismo que prestarle a una empresa de primera línea o menor aun ya que la inst. financiera que adelanta fondos hace solidaria del no pago de la gran empresa a la pyme que descontó la factura.

1.2.3 EL SEGURO DE CRÉDITO

El seguro de crédito protege al asegurado de las perdidas patrimoniales y de los perjuicios financieros provenientes de la insolvencia de uno o varios de sus clientes-deudores por ventas a crédito.
Bajo las actuales condiciones económicas, incluyendo la pobre cultura de cumplimiento de pago en término que prevalece en nuestro país, y en razón de la incertidumbre que afecta a cada empresa en materia financiera, es de capital importancia el estricto control que se tenga de los créditos por cobrar.
El seguro de crédito asegura la perdida neta definitiva que el asegurado sufra como consecuencia de la insolvencia de su cliente.
A los efectos de determinar la perdida, la misma consiste en el importe del crédito verificado en el pasivo del deudor. Existen diversas modalidades de cobertura pero dentro de la cobertura podrán estar incluidos los gastos de embalaje, otros accesorios físicos, el transporte y seguro, pero todo siempre que se encuentren expresados en facturas o notas de débito emitidas.
En general quedan excluidos los intereses, créditos otorgados fuera de las condiciones que exige el asegurador, créditos discutidos o impugnados por el comprador, contratos con sucursales o filiales en cuyos negocios este interesado el asegurado como socio, créditos que versen sobre cosas fuera del comercio (art. 953 cod. civil), créditos otorgados sin cumplimentar las contragarantías exigidas por el asegurador, etc.
En las condiciones generales y/o particulares de las pólizas se establece también el plazo mínimo de crédito para las operaciones que se aseguren, la cifra mínima de crédito individual, cifra global para deudores anónimos, deudores determinados y sometimiento a clasificación de los mismos, prorroga de vencimientos.
Asimismo deberán determinarse en la póliza las declaraciones obligatorias (por ej. notificaciones mensuales de ventas), modificación del riesgo, informe sobre los créditos asegurados, mantenimiento de gtias. reales, acuerdos extrajudiciales, representaciones, definición precisa de insolvencia, amenaza de siniestro, recuperos, participación del asegurado en el riesgo, determinación del premio, cambio de titularidad del interés asegurado, designación de beneficiarios, reticencias, anticipos a cuenta de indemnización, subrogación de derechos, limites máximos de indemnización, rescisiones, prescripciones, pagos a cuenta, etc.
En Argentina la primer compañía en operar y que desarrolló sus negocios con los sectores industriales, comerciales y de servicios fue la Compañía de Seguros de Créditos S.A. y cuenta , entre otros, con el respaldo de los siguientes reaseguradores a nivel internacional: Transatlantic Reinsurance Co (USA), Generali Re (Italia), Trade Indemnity P.L.C. (UK), Les Mutuelles Du Mans Assurances (Francia),etc.
Está herramienta es muy utilizada en algunos países como España y Francia. En Francia lidera el mercado la firma Sfac (Societe Francaise Dâssurance Credit).
Otro caso para citar es el de Coface, con mayor presencia en los ultimos años.

El seguro de crédito constituye en definitiva una protección que evita parte de la incertidumbre de los negocios, tiende a reducir los costos globales y permite que la empresa se concentre en sus objetivos de desarrollo y rentabilidad.
En nuestro pais, tiene mas difusion el seguro de credito para ventas al exterior, que para el mercado interno. Esta fuente de proteccion patrimonial es mas frecuentemente utilizada por grandes empresas, no teniendo aun mucha difusion entre las pymes.

1.2.4 SECURITIZACIÓN

La ley 24441, llamada de financiamiento de la vivienda introduce certidumbres jurídicas sobre aspectos que era importante establecer para que ciertos instrumentos como la securitización pudiera desarrollarse en el mercado argentino.
En primer lugar se trata de una revisión completa del régimen de hipotecas en la Argentina, dotándolo de dos atributos de los que carecía en el pasado. Primero el rápido acceso a la garantía, a partir de la reforma del régimen de ejecución de la mora hipotecaria, introduciendo así la posibilidad de una ejecución extrajudicial. Se limita la actuación de la justicia a la constatación del default y se le da al acreedor toda la capacidad para liderar el proceso de ejecución.
En segundo lugar -y fundamental- le otorga liquidez a la hipoteca, en particular a partir de la posibilidad de ceder hipotecas sin que se requiera el acuerdo previo del deudor cedido, y también trabajando sobre la cuestión de los costos de está cesión hipotecaria.
También está ley reglamenta la figura que en los mercados se ha revelado como la más eficaz para la securitización de hipotecas, que es el fideicomiso.
Con posterioridad a la sanción de esta ley (febrero de 1995) se han ido completando una serie de instrumentos que son necesarios para tornar operativa plenamente a la securitización. Por un lado la Comisión de Valores reglamentó el fideicomiso financiero; por otra parte el Banco Central estableció para el mercado un modelo de mutuo hipotecario homogéneo. La inexistencia de un modelo único de mutuo hipotecario determinaba grandes costos a la hora de transferir estos paquetes de hipotecas. Con esto se pueden sentar las bases técnicas de un mercado secundario de hipotecas, donde el mutuo hipotecario se convierte en una suerte de commodity que tiene no solamente las condiciones legales para ser fácilmente cedido, sino que además no requiere en cada caso el análisis detallado y pormenorizado de cada contrato hipotecario.
Asimismo es necesaria la certidumbre en materia impositiva y es por ello que la DGI y el Poder Ejecutivo dictaron un conjunto de reglamentaciones que precisan los alcances de las ventajas fiscales, tanto el fideicomiso como los instrumentos destinados al financiamiento de la vivienda. Subsisten todavía en distintas jurisdicciones provinciales impuestos extraordinariamente gravosos como por ejemplo el impuesto de sellos.
La securitización es de hecho un sistema de desintermediación; es decir un sistema que permite que el crédito (en este caso hipotecario) pueda ser de cierta manera originado directamente por el mercado de capitales. Esto supondría que el crédito hipotecario se origine por fuera de las estructuras bancarias habituales. Pero también es un mecanismo que han utilizado muchísimo los bancos con el objeto de incrementar su capacidad crediticia más allá de aquello que estaría establecido por las normas a las que está sujeta el sistema bancario.

Según el Licenciado Pablo Rojo existían razones financieras fuertes para que los bancos hagan un uso intensivo de la securitización. Podría resumirse así:
El stock de hipotecas en la Argentina representaba hasta hace poco tiempo 3 puntos del PBI (incluye residenciales, comerciales y agropecuarias) que son aprox. 11 mil millones de pesos. El porcentaje es anormalmente bajo sobre todo si lo comparamos con valores en stock de otros países como Chile (17% del PBI), España (50%) y Estados Unidos (más del 100%). Es decir que nos encontramos con un producto extremadamente subdesarrollado en nuestro país, lo cual no debe sorprender ya que el mercado de hipotecas no puede desarrollarse como instrumento de crédito de mediano y largo plazo en contextos inflacionarios como el de la Argentina de las décadas pasadas.
Por otra parte tenemos un sistema financiero, que, por las mismas razones que no se desarrollo el crédito hipotecario tampoco creció de manera consistente. El sistema financiero argentino tenía hasta hace un tiempo un patrimonio neto tan solo del orden de los 12 mil millones de dólares.
Ahora suponiendo que el crédito hipotecario crezca a una tasa que nos lleva a los valores chilenos en los próximos 10 años.
¿cuánto necesitarían crecer los patrimonios netos de los bancos para que, respetando las normas de Basilea, el sistema financiero pueda soportar un crecimiento de los activos hipotecarios de 3 puntos del producto bruto a 17 puntos, que seria algo compatible con el tamaño de la economía argentina, con la demanda extraordinariamente fuerte que tiene el crédito hipotecario en la Argentina?
Es muy difícil que los accionistas de todo el sistema financiero argentino aceptaran un aporte de capital tan significativo, como para que el stock de hipotecas pueda crecer en los activos de los bancos respetando las relaciones de capital establecidas. Si descartamos está alternativa nos quedan dos posibles escenarios futuros: o el crédito hipotecario no crece en los valores que la demanda va a exigir que crezca en el futuro, o bien el sistema bancario va a operar en el mercado secundario de hipotecas generando clientes, actividad y comisiones organizando estos créditos en paquetes y reciclándolos en el mercado de capitales. El mercado de capitales si debiera crecer a tasas sin duda mucho más altas que las tasas de crecimiento del patrimonio de los bancos porque existe una inyección constante de fondos por ejemplo proveniente del sistema de capitalización de los fondos de jubilaciones y pensiones.
Volviendo a la ley su estructura permite que los fideicomisos financieros emitan dos clases de títulos, o una combinación de las dos. Por un lado certificados de participación, en los cuales el fideicomiso es una estructura en la cual uno participa en el flujo, o títulos representativos de deuda respaldados con los bienes que integren el patrimonio fideicomitido (pass through). El segundo tipo de estructura es el pay through que es aquel en el cual el vehículo recibe el dinero y efectúa los pagos, pero los pagos de esos títulos son fijos, están previstos y quien recibe esos títulos, el inversor de esos títulos, no tiene derecho a participar en la totalidad del fideicomiso. Está segunda estructura es preferida generalmente por aquellos inversores institucionales que tienen necesidad de prever los flujos que van a tener y que no quieren correr el riesgo de mayor mora en el pago de los deudores originales de los activos titulizados.

1.2.5 ALQUILER Y LEASING: Evaluación Financiera e impositiva

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
CARRERA DE ESPECIALIZACION EN
ADMINISTRACION DE EMPRESAS EN CRISIS

El leasing es un contrato de alquiler de cosas al cual se agrega una opción de comprar el bien dado en alquiler en un determinado momento futuro(generalmente es al fin del periodo del alquiler). Sin embargo, debe ser considerado más como una herramienta de financiación para la venta de un bien determinado que como un mero contrato de locación de cosas.
En Argentina, la ley 24441 creo la operatoria de leasing que permitiría a partir de 1997, a medida que se iba implementando, una agilización de varios mercados, pero especialmente el de las viviendas. En los países donde la práctica del leasing está generalizada, se ha experimentado un desarrollo más significativo en algunos campos ajenos al inmobiliario, como ser la venta de automóviles y la provisión de bienes de capital para los sectores de la producción.
Veamos comparativamente la cifra de negocios generados en 1998 a nivel mundial (cifra de Global Leasing Report – Word Leasing Year Book año 2000):

Cifras expresadas en millones U$S

Estados Unidos	183000
Japon	63000
Alemania	37000
Gran Bretaña	20000
Brasil	13000
Mexico	2000
Turquia	1700
Chile	850

Según la informacion de la Asociacion de Leasing de la Argentina, el volumen operado en los años 97, 98 y 99 asciende a 350 millones, 500 millones y 970 millones respectivamente.
Las inversiones totales en equipos han sido aproximadamente de $ 20000 millonesen cada uno de tales años, lo que demuestra el potencial de crecimiento para la actividad.

Quien otorga el bien en leasing es el dador de la opción de compra; el locatario tendrá la opción de comprar o no el bien alquilado al fin del periodo de alquiler y es llamado tomador. Haciendo una comparación con el mercado de opciones (call y put) el dador asume la obligación de vender la cosa dada en alquiler al vto. del plazo estipulado mientras que el tomador tiene el derecho a comprar el bien locado. El dador es como si lanzara un put (obligación de vender) y el tomador comprara un call (derecho de comprar).
Es importante mencionar que el inversor (indispensable en la operatoria) puede ser alguien ajeno al fabricante o comercializador de los bienes dados en leasing. La ley establecía que el dador de la opción en los contratos de leasing debía ser una entidad financiera, o una sociedad constituida al efecto de realizar contratos de leasing, incluyendo luego que podrán actuar como dadores los fabricantes o importadores de cosas muebles destinadas al equipamiento de industrias y comercios.

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
CARRERA DE ESPECIALIZACION EN
ADMINISTRACION DE EMPRESAS EN CRISIS

En mayo del 2000, el Congreso de la Nacion aprobo una nueva ley de leasing (que reemplaza a la anterior contemplada en la ley 24441), hecho muy esperado por el mercado dado que se permitira el acceso a bienes muebles e inmuebles y otros activos, en condiciones crediticias mas convenientes.
En la jerga del mercado se conocen dos tipos de leasing:

a) financiero: se asimila mas a una modalidad mas cercana a la financiacion tradicional, siendo el valor de la opcion minimo. La diferencia con el prestamo radica en el riesgo, teniendo que considerar el cash flow del cliente y el riesgo del bien.
b) Operativo: contiene valores de cuotas mas reducidas y el valor de opcion de compra en general, es el valor de plaza del bien al momento de ejercitarse la misma

A continuación señalo algunos de los beneficios para las partes dadora y tomadora respectivamente:

Para el dador de la opción:

Incremento de Ventas: se logra por proveer financiamiento adicional a los compradores de sus productos que no tenían capital de trabajo suficiente para la erogación directa;
Mejor servicio al cliente: ya que permite ofrecer al cliente un servicio más completo;
Posibilidad de convertir en efectivo las ventas: posibilita hacerse de cash rápidamente, de manera que se prevé financiamiento a los clientes sin comprometer recursos propios;
Reducción de los costos de financiación: el costo debería ser menor al de una financiación directa a la empresa ya que se produce una diversificación del riesgo a través de la cartera de clientes tomadores y la existencia en cada uno de los casos del bien de propiedad del dador, como respaldo de los contratos de leasing;
Relación de largo plazo con el cliente: implica para las empresas productoras de bienes una exigencia mayor en cuanto a la calidad de sus operaciones, por cuanto la relación con sus clientes se vuelve más compleja y no se acaba con la venta de productos, sino que continua durante el contrato de alquiler a través de un servicio similar a la postventa.

Para el tomador del leasing:

Acceso más rápido: para la compra de cualquier bien, a menos que se lo pague con recursos propios el comprador deberá tomar un préstamo y todos sabemos el tiempo que se toma un banco para aprobar un crédito. En el leasing el acceso a la financiación es más simple y más rápido que una compra-venta normal porque el titular del bien continua siendo el dador.
No se inmovilizan recursos financieros: el tomador no inmoviliza recursos financieros para la adquisición de bienes necesarios para la actividad que realiza su empresa. De está manera quedan libres recursos como para por ejemplo financiar sus propias ventas.
Se liberan líneas de crédito y por lo tanto mejora su calificación crediticia: el tomador tendrá estados financieros con menos pasivos, posibilitando la utilización de sus líneas de crédito con otros fines. Sus índices financieros (liquidez, endeudamiento) serán mejores.
Mayor flexibilidad en las inversiones: el usuario puede salirse del contrato en cualquier momento y deberá abonar únicamente una penalidad pactada de antemano. En el caso de compra directa del bien el proceso para vender el mismo puede resultar largo, difícil y más costoso.

Alberto Jaime Pla

Posibilita la actualización tecnológica: el leasing disminuye abruptamente el componente de inercia y compromiso de una inversión corriente. Es esperable una mayor rotación de bienes, especialmente en aquellos más ligados con los avances de la nueva tecnología.
La cuota del leasing o canon debe ser tal que acompañe la amortización del bien, de manera que el valor residual a pagar como precio de compra al momento de ejercicio de la opción se acerque lo más posible al valor de mercado de dicho bien, en condiciones de uso optimo. La ley 24441 establecía que, para fijar el precio de la cuota de un leasing, se siga este criterio. El canon debería ser equivalente a una cuota de alquiler más un premio adicional que refleje el precio del derecho a opción de compra.
Es necesario diferenciar entre bienes muebles e inmuebles debido a que los plazos de amortización de los primeros son menores. Debido al plazo más largo de amortización de los inmuebles, sumado a que los terrenos donde se asientan dichos inmuebles no se amortizan, es más complicado calcular el valor residual del bien.
Es muy probable , debido a que muchos tomadores no optarán por comprar los bienes, que se cree una oferta de bienes de segunda mano que se ofrecerá junto a otros productos similares de segunda mano provenientes de compras y ventas corrientes. El valor de mercado del bien, provenga de una venta de segunda mano corriente o de un contrato de leasing que no ha sido ejercitado, debería ser el mismo. De tal manera que para aquellos bienes provenientes de contratos de leasing, el precio de ventas de los mismos debería reflejar aproximadamente el valor residual del bien, más los costos de comercialización en el mercado de segunda mano.
De esto último se deduce que el valor residual del bien proveniente de un leasing es menor que el valor de mercado de dicho bien, dado que no se han agregado los gastos de comercialización en el mercado de usados.

1.2.6 WARRANTS

Son operaciones de crédito mobiliario sobre frutos o productos agrícolas, ganaderos, forestales, mineros o manufacturas. Existe un certificado de depósito que otorga a su tenedor el derecho a la posesión de los bienes depositados. El warrant (copia del certificado) es el instrumento de crédito con plazos variables y posibilidad de renovación.
El emisor, para recuperar los bienes, debe presentar ante la empresa de depósito (warranteras) en forma simultánea el warrant cancelado y el certificado de depósito.
La Secretaria de Agricultura, Ganadería y Pesca (en relación a las materias primas agrícolas) es quien autoriza a funcionar a las almacenadoras.
Tanto los certificados de depósito como los warrants pueden endosarse, en el primer caso transfiere la propiedad de los bienes depositados posibilitando su comercialización, en el segundo se transfieren los derechos crediticios sobre los bienes del certificado de depósito.
Las entidades financieras no solo hacen una evaluación económico-financiera del tomador del préstamo, sino que también evalúa a las empresas de depósito. En la medida que estas tengan mayor prestigio, mayor será la aceptación de la valuación, menor el aforo y por lo tanto mayor el préstamo para el depositante.

Estos préstamos están exceptuados del encaje bancario y no se incluyen en el computo que determina la capacidad máxima prestable de la entidad financiera. Las líneas de crédito del exterior se consideran comerciales y no financieras, abaratando su costo.
En relación a los costos se puede señalar lo siguiente:
Gastos de almacenamiento: varían según el producto
Emisión del Warrant: 1 a 2 % de la mercadería depositada

Costo financiero (tasas anuales)

Productos	1994	1995	1996
Commodities			
Prefinanciacion de exportaciones	Libor + 4%		
Creditos Financieros	12-13%	15-16%	10% (1)
No Commodities	16-20%	20-24%	11-12%(1)

Nota : (1) Según lo conversado en aquella oportunidad con gente del Citibank para está área de negocios.

El valor para commodities es estimado a partir de un trabajo para otorgar una línea de crédito a un fabricante de acoplados utilizando el warrant sobre las unidades terminadas (no commodities (acoplados-semirremolques, etc) con la tasa indicada). Y la modalidad sería con una cantidad flotante de unidades con reemplazo de los certificados de depósito individuales cada vez que se vendía una unidad. Se debía trabajar con está modalidad ya que las unidades deben ir rotando y el fabricante debe tener el stock disponible para los distintos concesionarios.
De acuerdo a lo conversado el costo anual de la warrantera era del 2% y las principales que estaban operando eran Almade, Almacenadora Sudamericana, Galicia, Diat, SurveySeed).

En cuanto a algunas de las características del mercado argentino existian hasta hace un tiempo 7 empresas almacenadoras, el volumen de emisión de warrants rondaba los 220 millones U$S/año (1995), y la almacenadora Almade concentraba la mayor parte de las operaciones.
El mercado argentino actual promedio ronda los $ 500 MM pero ha variado sustancialmente la participacion de las almacenadoras: Almade (Banco Rio vendio su participacion) perdio la mitad de su cartera y tiene actualemente aprox. $ 100 MM, Surveyseed es el nuevo lider con $ 180 MM, luego siguen Galicia y Almacenadora con volumenes similares al de Almade y luego completan otras pequeñas warranteras con bajo nivel de operaciones.

Almade comienza a operar en Argentina en 1992 y llega a liderar el mercado, aunque en los ultimos años ha cedido participacion a favor de Surveyseed. Almadena es quien detenta el control accionario de Almade, y es la empresa chilena lider en la especialidad. Por su parte el grupo Surveyseed es un holding privado internacional, fundado en Argentina en 1986 y que cuenta con sucursales en Brasil y Uruguay
Pero los grandes nombres no deben confundir y entonces los beneficiarios del warrant deben analizar con cautela que compañias de seguros responden por los eventuales

siniestros que pueden darse, ya que los patrimonios de las warranteras no alcanzan a cubrir el monto de los certificados de warrant emitidos.
En el caso de Almade su PN al 31-12-97 era levemente inferior a $ 1,2 MM y en el caso de Surveyseed (lider actual del mercado) a junio de ese mismo año el PN no alcanzaba a $ 0,7 MM. Al 30-6-99 el patrimonio neto de Surveyseed alcanzaba $ 1,6 MM contra una emision flotante de warrants que ronda los $ 180 MM.
En el caso de las dos principales warranteras cuentan con el respaldo de compañias de seguros de reconocida trayectoria (Winterthur y Reliance National).

El organismo estatal de supervisión es la Secretaria de Industria y Comercio.
Pese a lo poco desarrollado que está este producto en nuestro país, el crecimiento en los ultimos años ha sido importante. Los mercados chileno y mexicano se pueden comparar algunas cifras con el mercado chileno y el mexicano. En Chile el volumen de emisión era ya en 1995 de 400 MM U$S y la almacenadora de mayor volumen emitía 200 MM U$S al año (no cuento con datos actualizados). Para esa mismo año, y en el caso de México, con un PBI similar al nuestro, se movían 1800 MM U$S al año en warrants, el mayor patrimonio de una warrantera era ya de 60 MM U$S y la almacenadora de mayor volumen emitía U$S 600 millones al año.
Reitero que todas las cifras citadas son pasibles de actualizaciones / modificaciones.

1.2.7 MERCADOS DE CAPITALES

La apertura de capital constituye una alternativa interesante para las pymes, ya que estas se hallan por lo general altamente endeudadas y por lo cual les es practicamente imposible seguir incrementando su ratio de endeudamiento.
Por otro lado, las pymes de los sectores Servicios y Comercio generalmente carecen de bienes utilizables como colateral para acceder a las fuentes tradicionales de financiamiento.
La figura del Creador de Mercado se halla establecida en todas las Bolsas Pymes analizadas, por lo que su existencia seria indispensable. De esta forma, se asegura liquidez al mercado a la vez que se evita la alta volatilidad de los precios.
La disminucion de los costos de emision tambien es un punto importante a tener en cuenta, ya que en opinion de los agentes de bolsa locales, una emision de capital en nuestro mercado por menos de $ 30 MM resulta ser muy onerosa en terminos porcentuales. Otro aspecto a considerar son los costos administrativos que tiene una firma abierta, debido a la obligatoriedad de presentacion de EECC e informacion adicional. Las pymes deberian poder presentar la informacion para los inversores en un formato simplificado, de manera que sus costos no se incrementen significativamente a raiz de su cotizacion en Bolsa.
Algunos sugieren que un estimulo importante podria ser el contar con un mecanismo de desgravacion impositiva temporaria para las empresas que coticen, señalando que existiria un beneficio para el mercado de capitales y para el fisco por el blanqueo impositivo.
La realidad argentina indica que a pesar de algunos intentos por acercar a las pymes a la bolsa local, no existe en la actualidad ningun segmento especializado para estas. Es por ello que las pymes locales no tienen real acceso a la alternativa de hacerse de fondos

frescos en el mercado de capitales argentino, posibilidad que si tienen las grandes empresas, incluso de otros paises.

1.3 CHEQUE Y FACTURA DE CREDITO

Tambien incorporo al presente trabajo un analisis parcial de las leyes de cheque y factura de credito.
Comienzo en esta seccion con algunos comentarios referentes a la vinculacion de las leyes con la economia nacional, y en la seccion de fundamento tecnico se analizan algunos articulos de ambas leyes y su vinculacion con la administracion de pagos y cobranzas de las pequeñas y medianas empresas.

1.3.1 LEY DE CHEQUE Nro. 24452.

La ley pretendía recuperar la seguridad jurídica y la certeza económica del cheque como medio de pago. Se buscaba disminuir el alto riesgo que tenía y tiene para la economía en general el uso indebido e indiscriminado del cheque como título de crédito.
Entre los beneficios a obtener se esperaba que con el cheque de pago diferido se eliminen las estafas por cheques robados, falsificados, de cuentas cerradas e intencionalmente mal confeccionados. El sistema de registro con 30 días de anticipación como mínimo, previo al pago, garantizaría este resultado.
Debieran también desaparecer las devoluciones de cheques por defectos formales, especialmente aquellas que devienen de complicidades dentro del sistema. El sistema de registro, las multas por las infracciones y la co-responsabilidad de las instituciones bancarias garantizarían este objetivo.
Se intentaba también eliminar el efecto cascada que produce el cierre de las cuentas corrientes sobre las que se giran cheques voladores o post-datados. En el anterior sistema, las Pyme organizaban sus presupuestos financieros mediante los denominados cheques voladores o post-datados. Cuando por cualquier circunstancia se cerraba la cuenta corriente, las obligaciones diferidas mediante estos instrumentos ilegales, se transformaban en exigibles inmediatamente, devenía entonces la insuficiencia financiera y la quiebra de la empresa.
La creación del título de crédito cheque de pago diferido eliminaría este efecto, responsable de la mayoría de la quiebras de pyme según opinan los creadores de está ley, por cuanto los cheques registrados mantienen su fecha de diferimiento aun con posterioridad al cierre de la cuenta corriente.
En caso de lograr eliminar de la economía los grandes volúmenes de cheques voladores se frenaría el riesgo de quiebre de la cadena de pagos por presentación al cobro antes de la fecha pactada. Se estimaba por aquel entonces que el volumen de cheques voladores en circulación durante todo el año oscila entre 1 y 2 veces la capacidad prestable total del sistema financiero.

Para tener una idea de la disminución del rechazo de cheques, expongo a continuación un detalle de como fue la evolucion en algunos meses de 1995 la situación:

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
CARRERA DE ESPECIALIZACION EN
ADMINISTRACION DE EMPRESAS EN CRISIS

Rechazo de cheques en % de monto total y en % de total de documentos

Fecha	Por monto	Por documentos
Ene-95	2,55	4,78
Feb-95	2,58	4,51
Mar-95	3,53	5,30
Abr-95	4,09	6,15
May-95	0,40	0,97
Jun-95	0,33	0,80
Jul-95	0,27	0,68
Ago-95	0,23	0,56

Nota: En mayo de ese año, entro en vigencia la ley de cheque.

Pasaron los años y observamos que las cuentas corrientes se siguen cerrando por acumulacion de cheques rechazados. En marzo de este año, el BCRA, a instancias de los pedidos realizados por las entidades bancarias y en funcion de la nueva Ley de Cheques, ordeno en los primeros dias del mes el cierre de 8951 cuentas corrientes, de las cuales 8083 se produjeron por libramiento de cheques sin fondos. Si bien la autoridad monetaria no explico los motivos de la importante cantidad de inhabilitaciones, se presume que se trata de la acumulacion de una cantidad de cuentas corrientes que estaban pendientes de resolucion.

En igual periodo del año pasado fueron cerradas 2535 c/c. Sin embargo el record historico de cierre de c/c para todo un mes se registro en enero de 1996 con 15581 casos y la segunda mayor marca seria la de abril de 1995 con 10741.

Tomando los datos de febrero de este año y se comparan con el mismo mes del año 1999, se registro una baja de 41,6%. En febrero sumaron 5157 casos y las inhabilitaciones se dividieron en 2994 causadas por la emision de cheques sin fondos y 2163 por motivos formales. Los cierres por motivos formales (errores en la firma, entrega tardia de chequeras usadas, etc.) pueden ser reflejo de una mayor bancarizacion del publico y no de problemas de cumplimiento de las obligaciones financieras.

Las personas fisicas tuvieron 4727 cierres mientras que los casos de personas juridicas llegaron a 430.

El 1 de marzo entro en vigencia la Comunicación A 3075 del BCRA por la cual se elimina la condicion de que el computo de cheques rechazados por insuficiencia de fondos corresponda al ultimo año. A partir de ahora, los cheques rechazados sin fondos seran acumulados de por vida, hasta llegar al rechazo numero cinco en cuya circunstancia se inhabilitara al cuentacorrentista.

Los titulares de cuentas corrientes tienen a partir de marzo de este año mayores posibilidades para cancelar un cheque rechazado, con la entrada en vigencia del nuevo regimen del BCRA que apunta a mejorar el funcionamiento de la cadena de pagos.

El BCRA dispuso un blanqueo, por el cual solo se permite incorporar a las bases de datos los rechazos producidos a partir del 1 de marzo.

Por otra parte, los rechazos no se computaran en caso de que los cheques comunes o de pago diferido sean cancelados al tenedor y se paguen las multas correspondientes a la entidad que los rechazo dentro de los 15 dias corridos posteriores a la fecha de cierre.

Alberto Jaime Pla

Hasta ahora el Central inhabilitaba automaticamente a quienes los bancos rechazaran 5 cheques durante un año calendario, sin importar si los habia pagado o no.
La sancion, inapelable, duraba cinco años, pero ahora no seran inhabilitados quienes cumplan dos requisitos:

- el firmante debera demostrar a su banco haber pagado los cheques durante los 15 dias corridos posteriores al rechazo;
- pagar la multa por le rechazo que establece la ley, que va de 100 a 50 mil pesos según el valor del cheque

A partir de la nueva normativa, las personas y empresas tendran mas posibilidades de leventar un cheque rechazado, con lo que el numero de inhabilitaciones debiera bajar.

1.3.2 FACTURA DE CRÉDITO

No es mi intención explicar cada uno de los artículos de la ley 24760 pero si explicar de manera resumida su funcionamiento y realizar algunos comentarios, los que son complementados con lo expuesto en la parte de fundamento tecnico.

La factura de crédito establecio un nuevo instrumento para acceso a la financiación para las pymes, para el caso de las ventas que realicen a plazo.
La nueva regulación reemplaza a la Ley 24064 sobre Factura Conformada, que a su vez había sustituido el antiguo régimen del decreto 6601/83.
Su ámbito de aplicación está restringido a las relaciones entre proveedores y empresas, siendo inaplicable el sistema ante el consumidor final.
Una simplificación del mecanismo constaría de los siguientes pasos:
1) El vendedor (o locador de servicios, obras o cosas) que otorga una plazo para el pago superior a 15 días emite la Factura de Crédito (F.C.). Se remite junto a las mercaderías y al remito;
2) el comprador (o locatario) debe suscribir la F.C., aceptándola salvo causas justificadas (se mencionan más adelante);
3) suscripta la F.C. el vendedor entrega al comprador el recibo de factura, que no es otra cosa que la misma factura fiscal de la RG 3419 con la constancia de haber recibido la F.C.;
4) luego el vendedor puede hacerla circular por endoso, descontarla a su conveniencia o incluso ejecutarla judicialmente si no es pagada a su vencimiento.

La F.C. puede ser sustituida por otro diferimiento de pago (cheque de pago diferido, imputación en cuenta corriente mercantil, etc.) y en tal caso no se emite recibo de factura sino simplemente la factura corriente con función de recibo.

Desde el punto de vista financiero el esquema funciona así:
1) El vendedor deberá emitir una factura de crédito con un recibo y entregárselos al comprador;
2) el comprador tendrá que firmarlos a modo de aceptación y devolverlos, para que el emisor deposite el instrumento-la factura de crédito (F.C.)- en el banco;

3) el vendedor accede a dinero en efectivo descontando a una tasa de interés el monto de la F.C. en un banco;
4) el banco se encargara de cobrar la factura al comprador cuando se cumpla el plazo de venta establecido en la operación de compraventa comercial;

Otros aspectos a tener en cuenta:

· Se considera rechazo la no aceptación del aviso que curse el banco de la tenencia de una F.C. aun no aceptada;
· La operación se deberá efectuar dentro de los 15 días contados a partir de la recepción de las mercaderías;
· Cuando se realice una operación comercial bajo está modalidad, los compradores deberán acreditar su condición de Pyme ante el vendedor con una declaración jurada.

El vendedor deberá emitirla cuando:
-Exista un contrato de venta de cosas muebles o locación de cosas, servicios u obra, con obligación de emitir factura;
-se trate de sujetos que en el IVA sean responsables, inscriptos o exentos;
-las partes se domicilien en el territorio (excepto Estado nacional, provincial o municipal);
-exista un plazo para el pago del precio;
-el comprador destine los bienes o servicios a integrarlos directa o indirectamente a procesos de producción, comercialización, etc.;
El comprador debe aceptarla en todos los casos excepto:
-pago total dentro de los 15 días de recepción de las mercaderías;
-cancelación mediante cheque de pago diferido;
-cancelación por entrega de bienes o prestación de servicios;
-cancelación mediante factura de crédito (ej. endoso);
-inclusión en contrato de cuenta corriente mercantil;
-daño en las mercaderías;
-vicios o diferencias en calidad o cantidad;
-divergencia en plazos o precios;
-no correspondencia con los servicios contratados;
-vicios formales en el título.

La nueva ley iba a entrar en vigencia el 13 de mayo de 1997 pero surgió una prórroga que produjo una demora para su apliacion.
La realidad es que para esa fecha muy pocas empresas estaban preparadas para poder trabajar con este esquema, muchas incluso ignoraban por completo el mecanismo previsto. Además siempre hubo resistencia de algunos sectores, incluso de algunas Pymes agrupadas en la CAME y de las grandes empresas que ven como se complica su operatoria administrativa y su administracion financiera (ejercieron particular presion en contra los hiper y supermercados).
Finalmente el sistema cayo, aunque en la actualidad se esta estudiando la implementacion de un sistema similar a la "duplicata" de Brasil. Comentare mas adelante sobre este tema.

1.4 CARACTERÍSTICAS Y EVOLUCIÓN DE PYMES EN ARGENTINA Y EN EL EXTERIOR

1.4.1 LAS PYMES EN UNA ETAPA DE TRANSICIÓN PRODUCTIVA Y TECNOLÓGICA

Argentina:
Las pymes industriales se expandieron fuertemente en la estructura productiva desde la mitad del presente siglo, cuando el sector industrial nacional creció y se desarrollo en el marco de un esquema de industrialización sustitutiva con alto nivel de protección. hacia fines de los sesenta, las pymes industriales argentinas habían empezado a capitalizar muchos años de aprendizaje técnico y de gestión económica lo cual les permitía desempeñarse con cierta eficiencia relativa en el contexto latinoamericano pero sin alcanzar los niveles de competitivad de pymes de los países desarrollados. Pese a esto algunas lograron expandirse en los mercados internacionales.
La crisis y el estancamiento del sector industrial nacional en las décadas de los años setenta y ochenta afecto en forma considerable este proceso madurativo de las pymes. En un contexto macroeconómico caracterizado por la incertidumbre, la inestabilidad y la volatilidad, el objetivo empresarial básico fue la sobrevivencia, concentrándose en enfrentar los problemas coyunturales y de corto plazo. El proceso de expansión se detuvo y el ritmo de inversión se estanco.
Durante dicho periodo se produjo el cierre de muchas firmas Pyme de vasta trayectoria, aunque también nacieron nuevos emprendimientos. A diferencia de la situación de las grandes empresas, la mayor rotación se explica porque los mercados donde operan son poco concentrados y con bajas barreras a la entrada de nuevos productores.
Los sectores industriales de mayor crecimiento en dicho periodo fueron actividades de procesos continuos que expandieron la oferta local y las exportaciones de insumos básicos basados en recursos naturales pero no generaron un tejido de encadenamiento basados en empresas medianas y pequeñas, como ocurrió en algunos países desarrollados.
Se produjo un aumento de la heterogeneidad intrasectorial, tanto en términos de las actividades manufactureras predominantes como entre los agentes económicos involucrados. Así, por ejemplo, mientras creció la importancia de la producción de commodities industriales (especialmente insumos basados en recursos naturales), retrocedieron las actividades más eslabonadas y articuladas intrasectorialmente (ej. complejo metalmecánico). También hubo un redimensionamiento de las plantas de mayor tamaño a través de políticas de racionalización de personal, la consolidación de grupos económicos empresariales con expansión horizontal y aumentos significativos en la proporción y quantum de los puestos de trabajo generados por las pymes en la estructura industrial..
Hacia mediados de los ochenta, las Pymes industriales, que constituían alrededor de 27000 establecimientos (tomando aquellos establecimientos que a valores de 1993 facturaban 5 millones de dólares anuales), daban cuenta del 40% de la ocupación

industrial (586000 puestos de trabajo) y generaban alrededor de ¼ de la producción industrial. Como consecuencia del desigual peso de las pymes en la ocupación y en la producción industrial, la productividad de estas plantas es sustancialmente inferior a la que registran los grandes establecimientos industriales (70% inferior).
La década de los 90 abrió otra fase en el desarrollo de las Pymes. Las transformaciones macroeconómicas que se están implementando, especialmente el fuerte incremento de la apertura externa, la desregulación de los mercados y el proceso de integración subregional (Mercosur), modifican radicalmente el contexto económico donde estas firmas operaban, Para la mayoría de estas empresas, los próximos años implicaran una sustantiva reconversión productiva, o de lo contrario serán desplazadas de los mercados donde operan o quizá puedan permanecer en forma vegetativa o marginal.

El cambio tecnológico y la reemergencia de las pymes en los países capitalistas desarrollados

El modelo económico de acumulación predominante entre la segunda posguerra y el comienzo de los setenta con crecimiento económico ininterrumpido se detiene aquí, y se inicia un proceso de crisis y de reestructuración de la economía mundial, derivado del agotamiento de los mercados y el alza del precio del petróleo (se acabo un pilar del funcionamiento de está economía que era la "energía barata").
Se produjo un conjunto de modificaciones en la organización productiva que reorientaron el papel económico y productivo de las Pymes que ,en forma creciente, comenzaron a disponer de un espacio económico de articulación productiva, especialmente con las firmas de mayor tamaño, creando así un entrelazado crecientemente complejo de complementación y articulación de empresas y firmas.
La "enriquecida" participación de las pymes en el tejido industrial implico la reforma de la visión tradicional de la firma Pyme independiente, es decir empresas operando autónomamente en mercados competitivos, en los que su funcionamiento, su espacio económico y el esquema de optimización no dependía de las decisiones tomadas por otros agentes económicos. Por el contrario, tanto debido a los cambios en la organización de la producción (aumento de la posibilidad de fragmentar el proceso productivo), como por el carácter volátil e indeterminado de la demanda, la inserción productiva de las Pymes supone la introducción de nuevas modalidades de interacción entre firmas que se materializan en distintos tipos de redes.
En este nuevo contexto, las tendencias futuras de las firmas Pymes depende de:
1) la forma como influyen en sus decisiones las acciones de otros agentes económicos; 2) como aumentan los flujos de información con el medio externo y los internalizan apropiadamente; 3) el tipo de actividades sobre las que tienden a especializarse; 4) el grado de vinculación con otras firmas e instituciones, tanto publicas como privadas.
Estos nuevos requerimientos de las empresas están en parte asociados con las nuevas formas que adopta el proceso productivo y de competencia, que se desplaza de posiciones implícitas de enfrentamiento vía precios a modalidades de cooperación cruzada, complementación técnica concertada, asociaciones, joint-ventures, etc.
En la discusión de las experiencias de Japón, Alemania, Italia, Reino Unido y Estados Unidos, no existe una única forma de reemergencia de las Pymes, sino diversas combinaciones vinculadas con el creciente predominio de nuevas formas de organización de la producción y de gestión, con las estrategias de las firmas grandes de

descentralizar la producción, con la creciente segmentación de los mercados y la aparición de nichos, etc. Incluso en la mayoría de los casos no existen modelos "puros de reemergencia", sino una combinación de diversas formas de funcionamiento de las Pymes en la estructura productiva.

Italia: la reemergencia de las Pymes obedece tanto al desarrollo de las relaciones de subcontratación generadas por grandes firmas como al crecimiento de áreas especializadas o distritos industriales. Las pymes han avanzado a una nueva organización productiva asentada en mayores niveles de innovación y de división social del trabajo y , por tanto, mayor especialización productiva en procesos parciales en ramas industriales tradicionales. Además de operar sobre la base de precios competitivos, las ventajas comparativas de estas firmas se han desplazado hacia un proceso continuo de innovación tecnológica, incremento de la flexibilidad de productos y diseños, aumento de productividad por especialización en series cortas de producción, etc. A través de los distritos industriales el conjunto de firmas puede compensar las economías de escala de las firmas grandes y generar economías externas que fortalecen sistemáticamente factores de competitividad individuales de cada empresa.

Estados Unidos y Gran Bretaña: aquí el desarrollo de las pymes se vincula especialmente con la descentralización de la producción por parte de las grandes firmas y la creación de empresas multiplantas, el desarrollo de funciones de licencia y franchising y la desintegración vertical de procesos productivos. El rol de la política gubernamental en el desarrollo de pymes innovadoras ha sido muy importante, recibiendo en EE.UU. alrededor del 50% de sus ingresos durante el primer año de vida.

Japón: el desarrollo de las pymes adquiere la forma de subcontratistas contractualizados, que establecen una fuerte vinculación con las firmas grandes. La nuevas relaciones jerarquizan las exigencias de calidad, cumplimiento de plazos de entrega, confiabilidad, rapidez de respuesta a las ordenes de compra, etc. Las ventajas comparadas de estas firmas dejan de ser fundamentalmente los precios y se asientan en el tipo de coordinación que pueden alcanzar en los planos tecnológico y productivo con las firmas contratantes.
Se manifiesta un esquema de competencia y cooperación en el marco de contratos a largo plazo, donde las firmas subcontratistas que satisfacen los test de las grandes pueden desarrollar nexos estables con sus clientes. Se forman cadenas productivas verticalmente integradas de firmas independientes que se benefician en distinto grado de los mecanismos de cooperación establecidos.
También se han desarrollado Pymes con similitudes con las denominadas áreas sistema de Italia. Se han identificado alrededor de 400 áreas geográficas especializadas.

Alemania: en el marco de una fuerte heterogeneidad de situaciones existe un predominio de Pymes independientes con una alta participación de firmas artesanales. La participación de la mano de obra calificada es muy elevada y aumenta a medida que disminuye el tamaño de la firma. Dado que las diferencias salariales entre tamaños de firmas no son significativas con relación a la experiencia del resto de los casos (En Alemania el salario promedio de las pymes equivalía al 90% de las firmas grandes, en

Japón 77%, En EE.UU. 57%), las Pymes tuvieron que desarrollar ventajas competitivas no basadas en diferenciales salariales.
Se desarrollaron mecanismos de cooperación entre firmas que si bien comenzaron como organizaciones de compra conjunta, evolucionaron hacia formas de cooperación más avanzadas (entrenamiento y capacitación, investigación y desarrollo, publicidad conjunta, comercialización, etc.).

Los casos internacionales muestran que, en el marco de una etapa de fuerte cambio tecno-organizativo, el espacio económico de las pymes independientes, autosuficientes y tradicionales se está reduciendo. Por el contrario, las Pymes emergentes, no obstante las distintas formas que asumen en cada país, tienen en común la fuerte vinculación de estas firmas con otras empresas y con el sistema productivo en general. Esto se manifiesta en crecientes modalidades de articulación, lo cual reposiciona a las pymes de manera dinámica y activa en el tejido industrial. Más aun, en algunos casos (Italia, Japón) la competitividad global de la industria no puede desvincularse de la performance de las Pymes.
En marcado contraste con este panorama internacional, en Argentina, la reemergencia de las Pymes en la ultima década se produce siguiendo el modelo antiguo y tradicional de gestión y organización productiva, aumentando su autocentramiento e incrementándose el aislamiento de estas firmas respecto al resto del aparato productivo.

Pérdida de productividad
Volviendo a referirme al caso de las Pymes argentinas, una de las razones que explica las pérdidas de productividad media del estrato Pyme es que las actividades industriales que aumentan el empleo son básicamente de carácter vegetativo y están asociadas al consumo de bienes no durables y a la producción de bienes intermedios no modernos. La mayoría de estas ramas manufactureras tienen productividades relativas bajas, que cayeron aun más entre las décadas del setenta y ochenta.
Las mayores diferencias de productividad en favor de las firmas grandes pueden vincularse con que estas han podido reducir el impacto negativo que ha ejercido la inestabilidad macroeconómica sobre la inversión reproductiva en razón de las posiciones de mercado que suelen ocupar y de su mayor capacidad para acceder a un set de opciones para financiar su inversión. Otro factor que explica parcialmente las diferencias de productividad es la importancia de la movilidad existente en la estructura industrial (entradas y salidas de firmas), en especial en el estrato de menor tamaño relativo. Las firmas que entran presentan niveles de productividad inferiores a los que registran las firmas que salen del sector industrial, fenómeno que pone en evidencia el proceso de involucración productiva que se ha registrado en el tejido industrial del país. Las magnitudes y la creciente disparidad entre las productividades de las Pymes y las grandes plantas no solo expresan una situación de retraso tecnológico y de capacidades diferenciales en materia de inversión, sino que, además, constituyen una muestra palpable de lo lejos que están estas firmas medianas y pequeñas, como conjunto, de lo que acontece con las empresas similares de los países desarrollados. En la mayoría de los casos europeos los diferenciales de productividad entre firmas son notablemente inferiores a los que se verifican en la Argentina.

1.4.2 LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS POR FIEL (FUNDACIÓN INVESTIGACIONES ECONÓMICAS LATINOAMERICANAS)

La base de informacion del presente punto se extrae de informe de Fiel citado, complementando con datos extraidos de un trabajo elaborado por el Instituto Argentino del Mercado de Capitales y por informacion actualizada periodicamente recibida via Internet.

El costo de la Información

Uno de los argumentos mencionados para justificar las dificultades de financiamiento que enfrentan las Pyme es el de los altos costos fijos de búsqueda de información que están asociados cualquier decisión de financiamiento y que generan una alta carga porcentual para préstamos de baja envergadura como es en general el caso de las pyme. La existencia de costos fijos en la investigación de la probabilidad de éxito de un proyecto de inversión discrimina en contra de las Pyme a líneas de crédito. Los costos de información son en gran medida independientes del monto de crédito a otorgar y el problema de la identificación de proyectos dentro de un grupo es mayor cuando el monto de crédito es menor, por lo tanto la magnitud del problema informativo es mayor para las pyme.

Resultaría importante por ejemplo que algún organismo del gobierno ayude a las Pyme a coordinar esfuerzos para brindar una mejor información sobre sus proyectos y negocios a las instituciones financieras.

La disponibilidad de garantías: el problema de las Pyme

Es muy probable que una empresa o empresario pyme cuente con escasos activos elegibles para ser usados como colateral de un crédito bancario. Entonces a pesar de contar con proyectos o actividades de idéntica rentabilidad y seguridad que los de otras empresas más grandes o con suficientes garantías elegibles por los bancos, casi siempre lleven las de perder en la distribución del crédito.

Se debe destacar que las garantías son requeridas a menudo para compensar las asimetrías de información y el alto costo fijo de búsqueda de información, y entonces su falta constituye un obstáculo objetivo a veces insalvable para acceder a financiarse.

Es en este contexto que una parte significativa de las necesidades de financiamiento de estas empresas sea abastecida a través de los proveedores, de la reinversión de utilidades y de los mercados informales de crédito.

Resumen de Informe Ejecutivo Fiel de 1995

La situación vigente en Argentina, en materia de financiación de Pymes, es similar a lo observado en las experiencias internacionales. El uso de los bancos como fuentes de financiamiento aumenta con el tamaño de la empresa (menos de 1 banco promedio para las microempresas y más de 10 para las más grandes de la muestra), y el costo del crédito disminuye con el tamaño (oscilando entre un 25% para las pequeñas, 22% para las medianas y 11% para las más grandes).

Asimismo no se verifica que la actividad del estado haya contribuido a mejorar la posición de las pymes: tanto los beneficiarios de la promoción industrial como los destinatarios del crédito público corresponden a las empresas de mayor tamaño.
Por otro lado la reinversión de utilidades, la financiación de proveedores y el crédito bancario son las fuentes de financiamiento más utilizadas por los encuestados por Fiel, independientemente del tamaño de empresa. La emisión de acciones o el crédito externo es prácticamente inexistente para las pymes.
Adicionalmente las pymes dicen mantener mayores proporciones de deuda comercial y previsional que las grandes y también mantienen mayores relaciones de capital de trabajo/ventas y mayores proporciones de deuda garantizada, ambos indicadores de que deben utilizar más capital propio que las empresas grandes.
Los bancos privados tienden a atender a empresas medianas y grandes mientras que los bancos públicos y cooperativos tienen más presencia entre los prestatarios pequeños y medianos.
Cuando se analiza la cantidad de bancos con que trabaja cada prestatario y el costo de los créditos, ambos posibles indicadores de la competencia del mercado financiero, surge que no hay bases para afirmar la presencia de una situación que origine problemas de competitividad.
Las pymes tienen mayores dificultades para acceder al crédito que las grandes. Estas diferencias pueden surgir de la asimetría informativa con respecto a una empresa grande que es más fácilmente evaluable por un departamento de research de un banco. El costo de obtener la información es similar para casos pymes que para empresas grandes y por lo tanto el porcentaje de gasto sobre el negocio potencial de crédito, hace que sea muy alto el costo relativo para analizar pymes.
Respecto a las políticas publicas vigentes destinadas a mejorar el acceso al crédito por parte de las pymes, su evaluación global se ve dificultada porque la mayoría de los programas en vigencia son relativamente nuevos (entre 1993 y 1995, que es la fecha de emisión de este informe).
Las principales recomendaciones se orientan a disminuir la presencia de asimetrías informativas, el establecimiento de esquema de garantías mutuas y la participación más activa de los bancos privados. Una premisa fundamental para cualquier esquema que se adopte seria que se contemplen distintas tasas, plazos y montos de acuerdo al riesgo, la solvencia, la rentabilidad y la capacidad de repago de los proyectos y/o empresas solicitantes, a efectos de no alterar una correcta asignación de recursos.
Asimismo la puesta en marcha de la factura conformada y la desgravación de los instrumentos de pago a plazo (impuesto de sellos) reduciría en forma significativa el costo del crédito para las pymes.

La experiencia internacional

En el **Reino Unido** el gobierno ha fomentado el financiamiento de las Pyme a través del mercado de valores. En 1993 se crearon los **Venture Trusts (VCT)** y el **Entreprise Investment Scheme (EIS)** como nuevos vehículos para incentivar la inversión en las pyme no listadas en el mercado de valores, ofreciendo exenciones o reducciones de impuestos a los inversores.

En **Alemania** uno de los mecanismos más utilizados es el fondo especial **European Recovery Programme (ERP).** En 1992 el interés fue del 7,5% anual para la ex Alemania Oriental y del 8% para la ex Alemania Occidental, con un plazo máximo de 15-20 años. El diferencial de interés es subsidiado por el gobierno federal y los préstamos no gozan de garantía especial, por lo tanto el riesgo comercial es puramente del banco prestatario.
También existe el **Programa de Capitalización** que consiste en un esquema de autoayuda para el inicio de negocios en el sector manufacturero. El riesgo de default y el costo del subsidio de tasa de interés corre por cuenta del gobierno federal. El dinero se consigue a través del mercado de capitales y mientras el solicitante debe aportar al menos un 15% del total, hasta un 40% es provisto por el Programa.
Está también el **Programa Ayuda de Ahorro** diseñado para subsidiar la formación de capital para el lanzamiento de negocios en el sector manufacturero. La firma debe comprometerse a un plan de ahorro y la ayuda consiste en subsidios no redimibles por hasta un 20% del ahorro efectuado, con un máximo de DM 10000.
La ayuda para **Investigación y Desarrollo** proviene de los fondos federales y está destinada a financiar participaciones en firmas de nuevas tecnologías que asumen riesgos de innovación.
El **Kreditanstalt fur Wiederaufbau (KfW)** fue fundado en 1948 para proveer asistencia dentro del Plan Marshall. Hoy es el banco es un banco gubernamental central para la economia alemana, siendo su principal actividad, la promocion de la micro, pequeña y mediana empresa, la proteccion del ambiente y la financiacion de la innovacion.

Taiwan:
De las 115000 firmas existentes en Taiwan en 1986 el 98% tenía menos de 300 empleados y el 48% menos de 5 empleados. La importancia numérica de la Pyme en está economía se ve reforzada por su presencia: 50% del valor agregado manufacturero, 65% del valor de las exportaciones y emplean al 62% de la mano de obra total.
El tejido industrial sumamente heterogéneo contribuyo a agudizar el problema de la información asimétrica. Por esto la mayoría de las Pyme han quedado excluídas de los mercados formales de crédito debiendo recurrir a los mercados informales (Curb Markets) a tasas más elevadas.
El mercado de crédito quedo dividido en un segmento de información completa formado por los bancos oficiales, money markets oficiales y mercados accionarios (con acceso a empresas publicas y grandes empresas), y un segmento de información intensiva formado por prestamistas y money markets informales (para nuevas empresas y Pyme). A su vez las grandes empresas se convirtieron en intermediarios financieros de facto, represtando a firmas clientes, subcontratistas y proveedores a tasas superiores a las bancarias.
El principal instrumento de está intermediación de facto ha sido el cheque postdatado, con la protección explícita del gobierno. Otros instrumentos utilizados en el curb market son los préstamos colateralizados con autos, círculos cerrados con tasa variable, leasing, préstamos de familiares y amigos y préstamos destinados a financiar el capital requerido por ley para iniciar una compañía (con el costo de un fee diario sobre un porcentaje

respecto al monto prestado. Se trata de una practica ilegal pero universalmente aceptada).
Hacia 1970 los activos transados en este mercado representaban casi el 30% del total de activos financieros en Taiwan. Hacia 1985 este porcentaje declino levemente hasta un 26% debido a una mayor apertura del money market oficial. El mercado informal baso su crecimiento en la proximidad entre prestadores y prestatarios y en los bajos costos operativos, y esto permitió altas tasas de ahorro y la financiación de proyectos de buen retorno esperado.

Taiwan inicio su proceso de apoyo a la creacion de micro, pequeñas y medianas empresas, por medio de la fabricacion de piezas y repuestos para compañias transnacionales, en virtud de la abundancia de mano de obra de bajo costo disponible y la gran cantidad de recursos naturales con que cuenta este pais. De esa manera se logro atraer tecnologia al pais, que luego puede ser utilizada para el desarrollo de otras pymes, las cuales pueden crecer y desarrollarse. Ademas el gobierno se encargo de buscar los medios para lograr las transferencias tecnologicas y de un buen ambiente regulatorio para las pymes.

The Small Business Administration (EE.UU.)
La SBA tiene como finalidad ayudar a las pyme a iniciarse, crecer y mantenerse, además de asesorarlas y asistirlas. En los Estados Unidos no existen beneficios impositivos federales especialmente destinados a estas empresas. Los programas de la SBA apuntan al financiamiento, marketing, producción y manejo de los recursos humanos en la pyme.
Intentare centrarme en lo que a financiamiento se refiere ya que seria muy extenso explicar todo el desenvolvimiento operativo de está institución.
La agencia tiene representaciones en todos los estados, el distrito de Columbia, Guam, Puerto Rico y las Islas Vírgenes. Su director es propuesto por el presidente y aprobado por el senado: hace un tiempo atrás ya empleaba a 3500 personas.
La mayoría de las pyme en los Estados Unidos depende de bancos para su financiamiento; solo algunas pocas pymes más grandes tienen acceso al mercado de capitales sin pasar por las agencias de crédito. En el mercado público de capitales, en general, los inversores institucionales eluden a las pymes debido a la baja liquidez de este tipo de inversiones. Además el acceso resulta muy oneroso debido a los costos de impresión, abogados, comisiones en las que debe registrarse, etc.; la oferta de títulos debe ser muy grande para justificar los gastos que implica una IPO (Initial Public Offering en el mercado de capitales).
El programa de asistencia financiera más importante de la SBA consiste en un sistema de garantía de créditos. En un principio otorgaba préstamos directos, pero en la actualidad la SBA opera principalmente como garante, lo que permite generar un impacto mucho mayor en estas empresas, debido a la restricción presupuestaria. La garantía no solo abarata la tasa, sino que, al estar vinculada con préstamos de alto riesgo, logra también alargar los plazos exigidos. La oficina General de Contabilidad de la SBA estima que entre el 30% y el 40% de los préstamos de largo plazo para las pyme de los Estados Unidos están garantizados por la SBA.

Participan de este programa alrededor de 11000 agencias de crédito (generalmente bancos), de las cuales 8000 son muy activas, y de estas hay 1000 agencias que otorgan el 80% de los créditos. A estos 1000 prestamistas más importantes, debido a la importante experiencia adquirida en su interacción con la SBA, se les ha delegado las tareas de la SBA y el mismo banco lleva a cabo los tramites pertinentes. Por ejemplo: como norma, el estudio de factibilidad para otorgar el crédito lo llevan a cabo tanto la SBA como el banco, y ambas partes deben lograr acuerdo; en los casos mencionados, es directamente el banco el que hace el estudio de factibilidad sin intervención de la SBA.
La SBA casi nunca opera directamente con la empresa; en realidad el empresario pyme acude al banco, y el banco es quien se vincula con la SBA. La garantía opera, es decir la SBA paga al prestamista, cuando las empresas no cumplen con dos pagos. El porcentaje de mora no es en este tipo de operaciones más alto que para el resto de la economía.
La filosofía que guía a la SBA es que, aunque la existencia de la pyme sea corta, durante su vida útil cumple un rol importante en la economía y por ello trata de facilitar y extender su permanencia en el mercado.
El analisis de esta organización y sus resultados de gestion continuann siendo desarrollados en secciones posteriores del presente trabajo.

Corfo – El ejemplo chileno

Desde mediados de los años 60 hasta fines de los 80, la Corporacion de Fomento de la Produccion era una agencia publica que se organizaba con el objeto de ser un banco de desarrollo. Se trataba entonces de una entidad financiera que proveia creditos a las empresas chilenas subsidiando proyectos de inversion.
Hacia fines de los 80 y principios del 90, Chile ve consolidar su sistema financiero privado, razon por la cual se torna injustificable la labor de la Corfo como banca de desarrollo, funcion que ya podian asumir sin problemas las propias organizaciones privadas. Se produce un giro importante a partir del cual la Corporacion ya no desarrolla mas actividades de credito directo sino que comienza a desempeñar el rol de intermediador financiero. Sigue gestionando recursos a nivel internacional para creditos (mediante acuerdos con el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo y el logro de otros creditos bilaterales con paises europeos), pero los intermedia a traves de los bancos privados, siendo los bancos los que realizan la tarea de colocacion del credito.
Paralelamente a eso se inicia una nueva etapa en lo que se refiere a temas de fomento productivo y apoyo a la pequeña y mediana empresa. Se desarrolla una politica que se sustenta basicamente en tres elementos.
Se establece un conjunto de incentivos, que son producto de necesidades que expresan las empresas. En este sentido lo que mas piden los empresarios, ademas del financiamiento, es asesoria especializada para aceitar los procesos de gestion y apoyo en todo lo relacionado con la innovacion y el desarrollo tecnologico. El programa de asistencia tecnica o de apoyo en innovacion tecnologica se ejecuta a traves de un cofinanciamiento privado.
Mejorar y ampliar la cobertura de los programas sin tener que crecer en tamaño institucional es otro desafio. El nuevo contexto exige a las instituciones publicas reducir y readecuar su dotacion. Se opto por desarrollar una red de instituciones privadas, especializadas por sectores economicos o por regiones, que fueran la ventanilla de la

colocacion de instrumentos de fomento productivo. Asi por ejemplo la asociacion de industriales metalurgicos establecio una agencia intermedia de fomento que le permite operar los instrumentos de apoyo a las pymes del sector metalmecanico. Esta novedosa articulacion entre una agencia publica e instituciones privadas permitio el desarrollo de una red de colocacion, teniendo una llegada mas directa a los distintos estratos de la empresa.
El ultimo criterio importante es que los programas deben ser evaluados por su impacto, principalmente desde el punto de vista de sus recursos fiscales. En cada una de las lineas que se desarrollan tienen un sistema de evaluacion que permite saber cuanto recupera el estado en un lapso de dos o tres años de cada peso que fue otorgado en concepto de subsidio productivo, tomandose como indicador la recaudacion tributaria. Y los resultados parecen ser alentadores: por cada peso gastado el estado recupera mas de tres, y si el subsidio fue derivado para innovacion tecnologica la recuperacion puede superar los cinco pesos.
En el caso de Chile cabe tambien destacar al Proname. El conjunto de estímulos a las Pymes se manejo en el marco del Proname. Su filosofía era eliminar gradual y progresivamente la atención de "primer piso" en agencias estatales, y de especializar el programa en horizontalidad, vale decir, tratamiento parejo, uniforme, para todas las empresas, cualquiera fuesen sus sectores y ramas de la actividad, regiones del país, etc. El problema reconocido de este programa fue no focalizar la acción hacia Pymes meritorias sino abrirla con poca discriminación a quienes solicitaran apoyo. Durante el periodo de funcionamiento de este programa, las empresas grandes crecieron más en número y ventas que las pymes, en un clima de negocios muy favorable. De este modo se abre el interrogante de cual fue la verdadera eficacia de la política especifica y si el factor "clima de negocios" no fue el verdadero detonante del crecimiento Pyme. El Proname dio, con gran probabilidad, signos de eficacia en la mejora del acceso al crédito, que en 1994 significo que casi un cuarto de la cartera de las entidades bancarias se colocara en Pymes.

Jovenes empresarios (Uruguay)
En Uruguay, el programa denominado Puerto Joven, de la intendencia del Municipio de Montevideo, en forma conjunta con la Cooperativa de ahorro y Credito de Uruguay (CAYCU) y el Fondo Nacional Cooperativo de Garantias (Fogar), ofrece a todos los jovenes de entre 18 y 35 años, una linea de creditos para poder acceder a una garantia complementaria para avalar el emprendimiento.
El objetivo esta centrado en el financiamiento de las inversiones, pero tambien, del capital de trabajo necesario, que alcanza al 60% de los fondos requeridos por el proyecto en su totalidad.

Primeros años de vida (Japon)
La asistencia a las pymes que se inician y el apoyo en sus primeros pasos operacionales, es una preocupacion del Gobierno de Japon. Esto ha llevado a instrumentar lineas o programas financieros, en respuesta no solo a los grandes cambios socioeconomicos que se viven a partir de la globalizacion, sino ademas, estimular proyectos de camaras de comercio o empresarias, respondiendo con el diseño e instrumentacion de programas financieros especificos.

Jovenes empresarios (Italia)
En 1986 se promovieron (a traves de la Ley 44) medidas especiales en Italia para la promocion y desarrollo de Jovenes del Mezzzogiorno (sur de Italia) a traves de la agencia para el desarrollo de nuevos jovenes emprendedores. Posteriormente en 1994 se transformo en una empresa denominada Imprenditorialiti Giovanile (IG) s.p.a. abierta al capital privado.
Los proyectos elegidos son aquellos presentados por compañias o cooperativas, formadas preponderantemente por gente joven con edades comprendidas entre 18 y 29 años. Las compañía y cooperativas deben ser administradas y operadas en una oficina registrada en areas geograficas especificas. Los sectores elegidos para trabajar en el programa son agricultura, manufactura y suministro de servicios a empresas.
El acceso a estos beneficios es muy selectivo, a traves de la viabilidad de los proyectos, lo que ha motivado que un 74% de las presentaciones fueran rechazados. Sin embargo, para evitar toda discriminacion, la Agencia provee asistencia en la formulacion del plan de negocios.

Trade Develpoment Center (Escocia):
Ofrece a pymes informacion de mercado, consultoria en estrategias, apoyo financiero, basicamente impulsando las exportaciones.

Europractice Manufacturing cluster (Union Europea):
Iniciativa para mejorar la competitividad de empresas europeas (especialmente SMEs) para la adopcion de tecnologias electronicas de avanzada.

Growth Co Network:
Ayuda a Sme´s (pymes) australianas en la busqueda de equity finance o venture capital.

Trade Managment Indonesia:
Proveen de informacion a inversores para considerar oportunidades de negocios en Indonesia, especialmente en el comercio y el turismo.

Entrerprise Ireland:
Tiene por objeto acelerar el crecimiento de las ventas, exportaciones y empleo de la industria irlandesa. A partir de mejoras de competitividad, luego ofrece links con compradores a nivel internacional.

He seleccionado solo algunos ejemplos para demostrar como con hechos concretos se puede ayudar a las pymes. El detalle no pretende ser taxativo debido a la enorme cantidad de politicas de fomento que se han desarrollado y estan funcionando en todo el mundo.

Las Pymes europeas y el financiamiento (1995)

- La mayor parte del financiamiento externo para las pymes es provisto por bancos. El sistema bancario en Europa siempre se caracterizo por una relación de corto plazo, en

préstamos con garantías e inversiones de bajo riesgo. En la practica se observa una relación inversa entre el tamaño de la empresa y las tasas de interés pagadas.

- En la mayoría de los países, Las Pymes en general, y las empresas más pequeñas en particular solo tienen acceso al financiamiento por endeudamiento, cuando la combinación de endeudamiento bancario y la participación del capital resultaría más conveniente. Las típicas Pymes fueron financiadas por capital de los propietarios y el capital total tiende a incrementarse a través de beneficios retenidos más que por una mezcla de fondos internos y externos.
- El capital de riesgo en el mercado formal de crédito solo es relevante para las pymes de mayor tamaño, dado el alto costo fijo asociado con este tipo de capital. Los capitales de riesgo estuvieron también ausentes en el sector de alta tecnología y en el comienzo o en las primeras etapas del financiamiento (aunque los inversores de riesgo informales en los Países Bajos y Gran Bretaña aumentaron su participación).
- Los nuevos emprendimientos y los proyectos de alta tecnología encuentran dificultades para conseguir financiamiento. Las empresas que operan en algunos sectores tradicionales sujetos a una fuerte competencia también encuentran más difícil obtener financiamiento.
- Conseguir fondos directamente a través de los instrumentos de los mercados de dinero es casi imposible para las Pymes. El número de Pymes que usan obligaciones negociables sigue siendo marginal, y en países como Portugal solo pueden ser legalmente emitidas por Pymes que se benefician de garantías bancarias con este propósito.
- Como protección de los diferentes tipos de riesgo financiero las Pymes necesitan, y tienen, una larga selección de instrumentos disponibles, pero la posición de cobertura se torna más cara cuanto menor es la magnitud del negocio sin énfasis Pyme. Parece entonces que a través de soluciones de agrupamiento entre las pymes el uso de estos instrumentos podría mejorar.
- Una marcada falta de dinamismo e ineficiencia caracterizan a los mercados secundarios (second-tier markets), cuando estos están establecidos. De todas formas, existe un gran potencial en lo que puede convertirse en un mercado Pan-Europeo para las pymes, que actualmente está tomando forma.
- Los dueños de Pymes, tradicionalmente muy fuertemente independientes, no están dispuestos a abrir su capital. Ya sea por motivos culturales, de competencia o impositivos, las pymes no suelen dar mucha información. Esto afecta adversamente la percepción de riesgo de banqueros e inversores, y así las condiciones financieras del negocio.
- Las Pymes no tienen suficiente información sobre las herramientas financieras disponibles y a veces tienen capacidades de managment poco desarrolladas.

Principales fuentes de financiamiento de las empresas

Nro. de empleados	Rut	As	Pro	Cbl	Cex	Rut = Reinversión de utilidades
1 a 50	1	4	3	2	5	As = Aporte de Socios
50 a 200	1	5	3	2	4	Pro = Financiamiento de proveedores
+ de 200	1	5	3	2	4	Cbl = Crédito financiero local
						Cex = Crédito del exterior

Nota: Los valores de 1 a 5 indican el orden de importancia de las fuentes de financiamiento para las distintas empresas según el número de empleados de cada una. Se puede observar que la reinversión de utilidades es la fuente más común, seguida por el crédito financiero local. Este último es relativamente menos utilizado por las empresas más chicas dentro del primer grupo (dentro del grupo de 1 a 50 empleados, el subgrupo 1 a 10 empleados utiliza en 2do. lugar con más frecuencia el crédito de proveedores).
Asimismo el crédito externo es casi inexistente para empresas con menos de 50 empleados. El financiamiento de proveedores, fuente significativa para todos los grupos, aumenta levemente al aumentar el tamaño de las empresas, y el aporte de los socios es bajo, aunque mayor en el caso de las micropymes.

Número de Bancos de Crédito con los que operan las empresas

Numero de empleados	Ningun Banco	Cantidad promedio
1 a 50	30%	1
50 a 200	21%	3
+ de 200	14%	9
Promedio	25%	3

El resultado de este cuadro fue en buena medida inesperado, puesto que indica que el 25% de las empresas no operan con ningún banco, siendo este porcentaje del 30% para las empresas con menor número de empleados (llega al 36% para el subgrupo de micropymes con hasta 10 empleados). Luego el número de bancos promedio utilizados es de 3 pero con gran dispersión entre las grandes empresas (para este caso más de 200 empleados) y el resto.

1.4.3 OPINIONES SOBRE LA PROBLEMÁTICA PYME

Martin Duggan (Presidente de Small Business Exporters Association –EEUU) 6-99

La SBEA se fundo para representar a pequeños y medianos exportadores a los efectos de tener **influencia** en las politicas comerciales de los EEUU.
Localizada en Washington DC, SBEA tiene acceso a informacion de agencias relacionadas con el comercio y a programas del gobierno, con el objetivo de mejorar los programas y las politicas que apoyan al pequeño exportador, y representarlo ante los comites del congreso y la administracion.
SBEA es una organización sin fines de lucro y sus miembros son empresas manufactureras, empresas de comercio y de servicios.
Las pymes de EEUU tienen inicialmente el mismo problema que las pymes argentinas como ser la asimetria de informacion y la dificultad de acceso al financiamiento.
La diferencia es que la pyme es vital en las palabras y en los hechos para el gobierno americano ya que se le asigna un rol fundamental en el crecimiento de la economia y por supuesto tambien en el crecimiento de las fuentes de trabajo.

La SBEA es un ejemplo de ello y esta cumpliendo 10 años ayudando a exportar a todos los pequeños empresarios sin importar raza, sexo, etc.
La clave esta en obligar a los politicos a cumplir sus promesas de campaña electoral. El Eximbank es el banco de ultimo recurso para los exportadores. Se ha dado una trancision de 10 años hasta hoy desde un punto de practicamente no reconocer a las pymes a pasar a otorgarles una importancia fundamental (ejemplos de programas para pyme: seguros varios, capital de trabajo). El congreso americano es quien aprueba o no los recursos para este banco y todos los años les pregunta que han hecho por las pymes. "Esto quiere decir rendicion de cuentas". Hace 10 años solo el 10% de las transacciones tenian que ver con Pymes, y hoy el 82% de las transacciones son para pymes.

El resumen del mensaje del conjunto de disertantes del seminario, entre los que se encontraban funcionarios del gobierno nacional, de la provincia de Bs. As, de la Ciudad de Bs. As. y de la CGE fue:
" Los cambios en la economia mundial han generado realidades ineditas. La unica manera de conjurar las amenazas y aprovechar las oportunidades de este nuevo escenario, es mediante el **impulso mancomunado** al fortalecimiento del sector pyme y micropyme. Estas unidades productivas constituyen la herramienta adecuada para lograr economias exitosas, redistribucion de la riqueza y sociedades integradas. La globalizacion implica la necesidad de la internacionalizacion de las empresas. Para acompañar este proceso el rol de las organizaciones gremiales empresarias es fundamental, pues son los agentes naturales de difusion para crear entre otros un marco que permita mejorar la **fluidez** del sector a partir de los negocios conjuntos entre las unidades financieras de los paises".

Jose Luis Machinea (Coordinador de los equipos economicos de la Alianza y actual Ministro de Economia de la nacion) 7-99

Dentro de una disertacion sobre la economia nacional e internacional procuro extractar elementos señalados sobre las pymes y su insercion en una economia globalizada.
A principios de la decada del 90 y hasta 1994 la economia mundial crecio con tasas superiores al 3,2% anual y luego hasta 1997 con tasas del 4 - 4,5% anual. Las tasas de crecimiento para la economia mundial en los años 1998 y 1999 rondan el 2,5% anual. Se destaca esta diferencia porque hoy, con crecimiento mundial mas moderado, es mas dificil insertarse en la economia mundial y mas aun para empresas que buscan internacionalizarse por primera vez.
Argentina tuvo un proceso de crecimiento con fuerte desigualdad en la distribucion de ingresos, con alto nivel de desempleo y subempleo, con un alto % de gente viviendo por debajo de la linea de pobreza (donde los programas asistenciales ya no son suficientes). La prioridad debe ser un crecimiento economico mas integrador donde las pymes y las economias regionales tengan un rol mas relevante, teniendo en cuenta que un 65% del empleo se genera con empresas de menos de 150 personas (según el censo de 1993 en nuestro pais habia 900 mil pymes).
La importancia de las pymes radica en su mayor flexibilidad para adaptarse a los cambios, demandan mas mano de obra por unidad de capital invertido, favorecen un

desarrollo economico mas armonico que no se da cuando el aparato productivo esta muy concentrado, sirve de freno a procesos de desnacionalizacion de la industria.

Hoy America Latina sufre debido a un freno en la entrada de capitales y eso se observa en las tasas de interes mas altas que paga para financiarse. En general "cuando algun pais vecino o no tanto se resfria Argentina se agarra una pulmonia" y esto se debe a su elevada fragilidad externa debido a una situacion fiscal debilitada y a un alto endeudamiento. A su vez el sistema financiero argentino esta solido pero es ineficiente. En este contexto es muy dificil para las pymes lograr su internacionalizacion. Se pueden mencionar varios elementos que obran como obstaculos para la insercion de las pyme en el comercio internacional:

- Las imperfecciones del mercado impiden que las pymes comercien internacionalmente (ej: asimetria de informacion, concentracion de negocios). La asimetria de la informacion es un claro obstaculo ya que Argentina no cuenta con una red de pymes como existen en España o Estados Unidos;
- 70% de las pymes no utiliza servicios de consultoria debido en parte a que no existen ningun tipo de subsidios para el pago de estos servicios (ej. Evaluacion de proyectos de inversion, preparacion de carpetas para calificacion de riesgo). En Chile existe un Fondo que paga hasta el 75 % de los gastos;
- acceso al credito: el sistema financiero es solvente (mas requisitos de capitales minimos que Basilea – 8% vs. 14%) pero ineficiente y asi "no se cae pero tampoco sirve" porque el costo del credito es caro. La llegada territorial de la financiacion tambien esta mal. En paises mas desarrollados existen politicas especificas a favor de las pymes porque reconocen las imperfecciones del mercado. En Argentina esto no existe (ej. El Bice no ha funcionado en los ultimos años);
- Escasa participacion de las pymes en el esquema exportador argentino: de las 11140 empresas exportadoras argentinas 10600 son pymes y solo 540 empresas grandes, pero estas ultimas acumulan el 90% del total de ventas facturadas. Esto puede considerarse un gran problema pero tambien como una gran oportunidad;
- Falta de integracion sectorial y analisis de problematicas y oportunidades por sectores, como se hizo en el sudeste asiatico y Chile;

Entre las propuestas para mejorar la situacion de las pymes señala que se debe mejorar el tipo de cambio real (no nominal) a traves de ciertos subsidios, baja de costos internos y apoyo para acercamiento a mercados externos. Se deben desarrollar instrumentos para incentivar a que el capital de riesgo se acerque a las pymes: fomentar un uso mas intensivo del leasing, ofrecer ventajas impositivas, profundizar los sistemas de garantias para los creditos con una posicion mas activa del sector publico tipo SBA, organizar sistemas de compras pyme como en EEUU.

Respecto al Bono Pyme (tipo Brady) le parece bien dentro de ciertos limites, con tasas de interes muy bajas para los casos casi irrecuperables de los bancos y mejora de calificacion por cumplimiento.

Ante la pregunta de que con que fondos se pueden armar programas especificos para pymes respondio con ejemplos concretos. El programa Exportar tiene un presupuesto de $ 4 MM y con una suba a $ 15 MM tendria mucha mas llegada; la cogarantizacion de

creditos a pymes exportadoras se podria hacer con $ 400 MM que no es tan significativo es un presupuesto global de $ 50 mil MM.

En resumen una politica para pymes deberia instrumentarse sobre las siguientes bases:
- cooperacion entre el sector publico y el privado
- diseño orientado a la demanda
- principio de cofinanciacion (sector publico – privado)
- recuperacion del rol de coordinacion
- agencia de intervencion y cambio
- gastos con orientacion regional
- promocion de asociatividad
- intervencion por tipo de proyectos

Para ello debe modificarse la estructura institucional actual a partir de:
- Cambios en la relacion funcional: existen demasiadas secretarias y subsecretarias que se van armando a medida que distintos funcionarios tienen problemas con el ministro de economia. Entonces existen areas que en lugar de depender de Economia dependen de jefatura de gabinete. Esto debe modificarse;
- Tiene que haber centralizacion estrategica con descentralizacion ejecutiva;
- Debe existir competencia para una adecuada selección de las unidades ejecutivas, donde los organismos publicos deben competir con consultoras privadas, para luego determinar la unidad ejecutiva mas eficaz y eficiente.

Al momento de iniciar esta tesina escribia: "Habra que ver si llega a ser ministro de economia cual es el grado de cumplimiento de sus propuestas. A mi criterio el enfasis principal debe darse en el aspecto financiacion a pymes a traves de garantias tipo SGR pero con una participacion mas activa del estado, y al control sobre las politicas que implementan las grandes empresas tanto clientes como proveedores de las pymes. No comprendo como es que no se toca el tema del proceso de concentracion de clientes con que se enfrentan las pymes. Me parece un tema clave ya que las cadenas de supermercados por un lado y las grandes empresas por otro imponen pautas cada vez mas rigurosas en terminos de precios y plazos para las pymes. Tambien muchas pymes sufren el problema de proveedores monopolicos. Expondre mis propuestas mas adelante sobre estos puntos pero reitero que me preocupa que un candidato a manejar la economia del pais no lo tenga en cuenta en su exposicion."

Todavia sigo trabajando en la tesina, estamos ya en el año 2000, Machinea ya es el ministro de economia, pero todavia no observo con claridad una politica estructural de apoyo a las pymes argentinas.

Arnaldo Bocco (Economista PJ) 8-99
Uno de los temas mas importantes a resolver es el impositivo. Desde el punto de vista de la racionalidad economica es sencillamente impensable que tributen de igual manera un kiosco que Repsol-YPF, que paga la misma tasa de rentabilidad que un pequeño negocio que factura $ 1 mil por mes.
Otro tema en el que se debe buscar consenso es el del costo financiero. En el mundo, las empresas no se financian mas con bancos (salvo cuando hablamos de capital de trabajo).

076-0006

Las inversiones a largo plazo, la competitividad, el desarrollo productivo, se financian en el mercado de capitales. Pero las pymes argentinas todavia no han entendido todavia que es y mas lamentable aun es que el propio gobierno tampoco, porque no desarrollo ningun instrumento importante salvo las obligaciones negociables y poco mas. Si deseamos capitalizar inteligentemente a nuestras empresas, en adelante debemos utilizar sociedades de capital de riesgo, la posibilidad de asociar voluntades para colocar papeles internacionales a tasas razonables o utilizar fondos de inversion que existen en la Argentina.
Por lo tanto, un tema a debatir es entender que las empresas seguiran sin una razonable financiacion bancaria, aunque los bancos esten atestados de plata y no saben que hacer con ella, salvo prestarla a los grandes tomadores de credito, que son los gobiernos provinciales, porque saben que el riesgo de cada prestamo es nulo porque estan garantizados con la coparticipacion. En este escenario no pueden competir las pymes.

CATALOGADO

Javier Gonzalez Fraga (Economista – Ex Presidente BCRA) 8-99
El mercado asigna correctamente los fondos en funcion de su riesgo, una palabra que revela dos acepciones: la primera nace de la certeza del quebranto (si alguien solicita un credito para explorar un solo pozo de petroleo, la probabilidad de riesgo es muy alta); el otro tipo de riesgo es el que genera la incertidumbre y en el se encuadran las pymes. Los bancos no dicen le prestamos a la pyme a una tasa alta porque sabemos que su actividad es riesgosa. En realidad dicen le presto a una tasa mas alta porque no sabemos que hacen.
Este desconocimiento es el que debe poner a la politica de Estado a favor de las pymes dentro del contexto capitalista; esta distincion entre certeza de riesgo e incertidumbre es la que justifica la accion concreta del estado en tres direcciones.

1) Una politica defensiva para compensar lo que se hace en contra de las pymes. Habria que simplificar las cosas para favorecer el nacimiento de mas empresas y en ese sentido existen muchas politicas ofensivas para que aquellas empresas nacientes crezcan fuertes y solventes. Seria oportuno repasar el rol de algunos organimos como la SBA en EEUU.
2) El Banco Nacion no esta para ganar plata o para cumplir con las mismas disposiciones de solvencia a las que esta sometida el resto de la banca comercial. Se debe revisar el rol que juega el financiamiento publico, que debe estimular la actividad productiva, ya que el motivo de la existencia del Estado se acerca mas a esto ultimo que a ganar plata.
3) Las empresas grandes poseen mecanismos para conseguir ventajas que son inalcanzables para las pymes. Entonces la accion a favor de las pymes tiene que ver con una especie de "justicia equitativa".

En conclusion no debe entenderse a las pymes y a las politicas a favor de ellas como una excepcion a la logica capitalista sino, por el contrario, como un elemento tan central como cualquier otro del mercado para posibilitar el crecimiento de la economia y el bienestar de la poblacion.

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
No
Alberto Jaime Pl

Secretaría de Posgrado
Facultad de Ciencias Económicas
076-0006

BIBLIOTECA DE LA

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
CARRERA DE ESPECIALIZACION EN
ADMINISTRACION DE EMPRESAS EN CRISIS

Guillermo Rozenwurcel (Secretario para la Pequeña y Mediana Industria) 2-2000

" Lo que nosotros tenemos que hacer eta basado en tres premisas. La primera es no pretender sostener, a traves de politicas publicas, una estructura economica crecientemente condenada a ser obsoleta. No podemos, a traves de la politica economica, preservar actividades que estan condenadas a redefinirse o incluso a desaparecer. La segunda premisa es que tenemos que apoyar, con medidas economicas concretas, a los nuevos emprendedores que aparecen en sectores dinamicos (desde el punto de vista de la economia internacional) donde en la Argentina se descubren ventajas comparativas dinamicas. No es que el burocrata de turno tiene que definir cuales son esos sectores, sino que estos sectores se revelan, aparecen. En esta decada hay indicios mas que suficientes en ciertas areas de desarrollo promisorio como la mineria, toda la industria agro-alimentaria, actividades de servicio intensivas en capital humano, software, determinados contenidos de la industria informatica, algunos sectores de bienes de capital, etc. Despues hay que que mirar dentro de los subsectores y hay que ver donde aparecen oportunidades de progreso, como por ejemplo algunos nichos en biotecnologia. Hay que basarse en eso"

"Si hay politicas activas, estas deberan ser el catalizador que impulsa la iniciativa privada y no el soporte indefinido de actividades que no se sostienen por sis mismas"

Respecto a las politicas activas anunciadas por Machinea, Rozenwurcel señalo que el gobierno tiene un programa de reconversion empresarial que se financia con un credito del Banco Interamericano de Desarrollo. Es un programa de $ 200 MM, de los cuales $ 100 MM, en forma de aportes no reembolsables, los aporta el gobierno con un credito del BID (no es reembolsable, es un subsidio) sobre la base de un proyecto de reconversion aprobado por la Secretaria. Con limites de no mas de $ 150 mil por empresa y $ 75 mil por proyecto. El estado se hace cargo del 50% de la financiacion y el otro 50% lo tienen que aportar las propias empresas. Para facilitar este desembolso de las empresas, el gobierno gestiona financiamientos del Banco Nacion y otros bancos privados. Tambien esta el programa de bonificacion para la tasa de interes, que va a ser licitada entre los bancos comerciales y que rondaria los tres puntos de bonificacion. El monto de financiamiento comprometido es de $ 1 Mil MM. Tambien se crearian dos fondos por $ 100 MM con la nueva ley pyme. Con uno el gobierno aspira a completar el sistema de garantia para el financiamiento del sector (complementando a las SGR). El otorgamiento de garantias requiere de una instancia de segundo piso, asi como hay que reasegurar, hay que reavalar para empezar a diversificar riesgo y esa era una de las razones fundamentales por las cuales ese mecanismo no se habia desarrollado. El gobierno espera que con la constitucion de este fondo haya un auge importante de pymes nuevas y que las que estan operen mas activamente. El otro fondo es algo mas audaz, constituido tambien con $ 100 MM y es un fondo de "capital semilla" , para hacer aportes de capital de riesgo a empresas que tengan proyectos innovativos individuales y especialmente asociativos.

Se refirio tambien a la experiencia de Australia o Canada donde coexisten las pequeñas y las grandes empresas, y ese tipo de relacion nos puede servir para aprender a establecer vinculos y un desarrollo mutuamente favorable entre ellas en Argentina. Muchos hablan del modelo italiano, pero no debemos quedarnos con ese unico modelo como referencia, porque su desarrollo se hizo en condiciones que no son faciles de

reproducir localmente y, por otro lado, porque los resultados fueron muy exitosos en el norte pero han fracasado en el sur de Italia.

Oscar Miguel (Coordinador General de Garantizar S.G.R.)

" Siempre he visto la vinculación entre las PyMEs y las instituciones de crédito como un negocio de lejanía, pero ahora, con el desplazamiento de gran parte de los centros de decisión financiera a más de 10.000 km esa visión se me aparece tan nítida e inquietante que pienso en las S.G.R. como una herramienta válida de aproximación, sin perder de vista que existen otras que la potencian y complementan, como los Fondos de garantía.

Al inicio de la experiencia de las S.G.R. en el país (1998) se debatió intensamente la metodología y validación de procedimientos para otorgar garantías a las PyMEs que luego deberían aceptar los bancos, para desembolsarles los créditos. En esta inteligencia se pudo apreciar el valor de "la proximidad recíproca": las PyMEs iban a las S.G.R. y éstas iban a ellos. En ese encuentro se trataban aspectos personales, patrimoniales, proyectos, expectativas y anhelos. Por otro lado, los inversores de riesgo se acercaron a las S.G.R. para conocerlas y apoyarlas con sus aportes deducibles impositivamente, estrechando vínculos de participación en el sistema. Con todo, creo que ha faltado un ejercicio sistemático de la proximidad con los pocos bancos que operan con avales de S.G.R. aunque puede percibirse su reconocimiento con genuinas activadoras del crédito PyME y honrosas fiadoras.

Las S.G.R. son, fundamentalmente, tomadoras de riesgo PyME y uno de los propósitos es liberar a los bancos, en una primera etapa, del riesgo de cobro; y en un segunda, de la tarea de evaluación y seguimiento "cercano" de las PyMEs. Y, en esta finalidad, por primera vez, el riesgo crediticio es analizado desde la misma realidad de los demandantes de garantías: los socios PyME que a través de sus consejeros administran las S.G.R. junto a los representantes de los inversores; por ello los análisis de riesgo son tan diferenciados como rigurosos, incluyendo los métodos y tiempos de una evaluación estática, dinámica y ambiental que surge naturalmente a partir del carácter societario de los beneficiarios. Creo que cuanto más bajas sean las tasas de interés más demandados serán los certificados de garantía de las S.G.R. ya que es muy probable que los bancos estén dispuestos a resignar utilidades a cambio de un "crédito seguro" como el que pueden otorgar contra el aval de una S.G.R. Sin duda, hoy las S.G.R. están para "achicar el riesgo PyME" y en consecuencia "agrandar el crédito PyME".

Las regulaciones generales parten de la Ley PyME N°24.467 y su DR 908/97 y las normas específicas en cuanto a su funcionamiento operativo surgen de las disposiciones de la SePyME y del BCRA. Muchas de estas normas podrán ajustarse a una mejor y más previsible operación, pero siempre existe la posibilidad de acordar por vía estatutaria las mejores condiciones para el desarrollo pleno de un instrumento que nació con el siglo y que, terminando el mismo, moviliza anualmente alrededor de U$S 400 mil millones en todo el mundo, en una confluencia de modelos que persiguen un mismo fin: ayudar a las micro, pequeñas y medianas empresas a tener crédito. Ahora se ha explicitado, como proyecto de ley, la voluntad política de promover las S.G.R. complementándolas con fondos de garantía capaces de asegurar en segunda instancia los riesgos de aquéllas o de compartir junto a las mismas y a los bancos las alternativas de un mayor financiamiento a las PyMEs nacionales. Esta es una buena y saludable iniciativa que merece el más amplio apoyo. "

Cabe una pequeña correccion al Sr. Miguel. Las primeras operaciones de SGR en Argentina se produjeron en 1997 (Afianzar SGR).

1.4.4 PYMES Y EXPORTACIONES: el juego de la globalizacion

La globalizacion de la economia obliga a observar el mundo como un gran mercado. El desafio consiste en ser empresario internacional, es decir, atender mercados externos con continuidad versus efectuar exportaciones esporadicas. A todo nivel, macro y microeconomico, esto significa que el comercio internacional debe ser una forma de vida nacional.
Para manejarse en este juego global, basado en intercambios internacionales, y salvo casos muy excepcionales, las empresas concebidas para un solo pais se achican, deterioran y desaparecen. Inevitablemente, las firmas limitadas al mercado interno pierden competitividad frente a rivales mas sofisticados que ofrecen sus productos a escala mundial.
La planificacion de negocios debe incluir una estrategia de negocios internacional y marketing internacional. Planificar es buscar mercados y esto constituye el rastreo sistematico de oportunidades de negocios en todo el globo.
El mundo es un gran mercado. La globalizacion presenta un franco proceso de desarrollo que no se puede ignorar y, para no quedar excluido y sobrevivir, hay que adoptar las tecnicas y reglas de juego que lo posibiliten. De mas esta decir que una pyme no esta en condiciones, al menos en sus origenes y precisamente por ser una pequeña empresa, de satisfacer todas las demandas de un determinado mercado. Teniendo en cuenta que ni el nicho de demanda ni la lista de clientes aparecen publicadas abiertamente. Frente al juego mundial de oferta y demanda, cada empresario debera ubicar la minima "minima porcion del pastel" a la que puede acceder.
En esta linea de razonamiento se ubican los mayores sucesos en el mercado mundial atribuidos a un claro concepto de segmentacion: no cubrir toda la gama de productos ni abarcar todos los segmentos de clientes.
El carácter y la competitividad absoluta y relativa de un pais en funcion de sus sectores, ramas de actividad y empresas individuales esta en constante cambio. Asi el perfil productivo y la consecuente distribucion del ingreso de todos los paises presenta una gama muy amplia de necesidades insatisfechas. Los industrializados suelen tener gran demanda de productos sofisticados y son mas aptos para producirlos y los menos desarrollados tienen urgencias de bienes basicos y productos menos elaborados.
Entonces la planificacion internacional de negocios consistira en seleccionar segmentos de mercado, a partir de productos que constituyan nichos de demanda que presenten la oportunidad de abastecerlos mejor en virtud de ventajas competitivas. Y ahí aparecen en escena las **pymes**, porque son las que pueden innovar y ser competitivas no solo en productos y procesos sino tambien en estructuras flexibles para relacionarse rapido con el entorno y el cliente y asi poder esquivar el mundo de los commodities.
Analizando el tablero global y la posicion relativa de la estructura empresaria argentina, surge un espectro mundial de mercados-productos, los cuales pueden dividirse en:

a) No abastecidos: porque los bienes globales no los cubren por ser mercados deshechables para empresas de gran volumen o porque en los paises industrializados la uniformidad no puede ser absoluta y en todos los productos

b) Discontinuados: porque en los paises industrializados se producen bienes de mayor valor agregado y se abandonan actividades de bajo y medio valor agregado, discontinuando la produccion de ciertos bienes. La economia local presenta ramas de actividad que podrian insertarse en mercados abandonados de paises industrializados, donde las corridas cortas de produccion abren nichos de oportunidades mas que cerrarlos, y en paises mas atrasados, donde aun no estan desarrollados. Se trata de productos que son considerados insignificantes en el total global del comercio y en muchos casos se trata de actividades tradicionales, que actualizadas con creatividad, desarrollando nuevos materiales, y contando con un managment adecuado, pueden llegar a constituirse en polos de excelencia de regiones de paises en desarrollo. Es, en parte, el modelo de algunas regiones de Italia y España, donde a partir de un producto se desarrollan zonas de exportacion en un area geografica, aprovechando tradiciones y habilidades centenarias y filtrandose en lo que dejo sin cubrir el modelo vigente que lo circunda
c) Diferenciados: porque la fuerte tendencia a la homogeneizacion y consecuente busqueda del producto global para abastecer grandes masas indiferenciadas, siempre va a contar con la contracara de la diferenciacion, alimentada por estrategias empresarias que ven en ella una fuente de utilidades. Tienen éxito aquellos empresarios que aciertan con la relacion precio-calidad que satisfaga las aspiraciones de los consumidores, con influencia obvia de la distribucion del ingreso que se da en cada pais.
d) Desestacionalizados: serian productos de estacionalidad cruzada, del sector primario, donde el objetivo es desestacionalizar su consumo y la ventaja competitiva consiste en aprovechar la ventaja comparativa (localizacion) y construir diferencias de empaque, presentacion y formuleo. Cabe aclarar sin embargo, que una estrategia nacional basada en esta sola actividad amparada por ventajas comparativas, se agota tanto por las fronteras del sector primario como por las limitaciones en terminos de valor agregado que admite.

Los paises latinoamericanos y su estructura productiva, originada en politicas de sustitucion de importaciones, presentan gran parte del tipo de demandas descriptas precedentemente. Es por ello que podrian privilegiarse y constituir un importante "coto de caza" para el sector empresario local. Pese a la existencia de organizaciones internacionales que estan permanentemente procurando capturar nuevos mercados, tratandose de un mercado natural geografico de mas facil acceso que el resto del mundo, constituye una salida exportadora y un primer paso para la construccion de un sendero de crecimiento en la internacionalizacion de empresas nacionales.
Es importante tomar conciencia que solo debe tomarse como un primer paso, ya que para ganar en el juego de la globalizacion a largo plazo, debemos tener presencia en todos los mercados.

Si consideramos que uno de los problemas de competitividad de las pymes argentinas vienen dados por la inexistencia de economias de escala (reducido mercado interno) y por la repeticion de ciclos economicos recesivos, la diversificacion geografica (es decir "exportar") es una alternativa de solucion a la que habra que prestar mucha mas atencion.

1.4.5 LOS PROBLEMAS DEL ENTORNO DE NEGOCIOS. El desarrollo competitivo de las pymes argentinas

Antecedente Generales

Desde el comienzo de la decada del 90, la profundizacion de la apertura de la economia argentina, la globalizacion y la conformacion del Mercosur dan forma a un nuevo escenario de negocios e inversiones que genera oportunidades y amenazas para las firmas y las obliga a un proceso continuo de revision y rediseño de sus estrategias y estructuras operativas.

El nuevo contexto macroeconomico y regulatorio imperante en los años 90, cuando se consolida un conjunto de rasgos estructurales en la economia argentina, influye significativamente en las condiciones de desenvolvimiento de las actividades economicas en general y en las empresariales en particular. Estas transformaciones se reflejan, en la industria manufacturera, en el fuerte proceso de concentracion empresarial, en la reduccion del numero de firmas y puestos de trabajo y en un importante aumento de las importaciones, las que alcanzan, a mediados de la decada, a aprox. 1/5 de la produccion industrial. Sin embargo, este aumento de las importaciones no afecta al conjunto total de las actividades y tipo de agentes economicos. El carácter especifico de su impacto esta asociado al nuevo perfil de especializacion industrial que se sustenta en una mayor competitividad relativa de los sectores intensivos en recursos naturales y capital, con presencia dominante de grandes empresas nacionales y extranjeras. Los sectores con presencia importante de pymes que se caracterizan por ser intensivos en conocimientos (maquinas para alimentos, instrumentos de medicion, quimica) y/o de elevada utilizacion de trabajo (marroquineria, calzado, confecciones) pierden peso en la estructura industrial y son los mas afectados por el sesgo importador de la apertura.

La perdida de ventajas competitivas de los sectores intensivos en trabajo calificado se corresponde con el aumento relativo del costo laboral en estas industrias. Esto, junto con la reaparicion del deficit comercial del sector industrial, constituye una sorpresa de los 90s, situacion que se contrapone al superavit comercial alcanzado en la decada del 80. Por otro lado, la mayor desverticalizacion de las firmas grandes no implico un aumento de la densificacion de la trama local de proveedores, y en particular de empresas de menor tamaño relativo, sino un aumento considerable de las partes y subensambles importados y consecuentemente en una ruptura de las cadenas productivas, con impacto negativo en las firmas pequeñas y medianas.

En la Argentina, las pymes fueron configurando sus caracteristicas basicas de funcionamiento durante el periodo sustitutivo de importaciones y en las fases de crisis. Estos rasgos condicionan la capacidad de respuesta de las empresas para afrontar los desafios competitivos de la etapa actual. En ese marco, diversos estudios muestran que mas alla de la dinamica de los sectores a los que pertenecen las pymes, se puede estilizar una tipologia de conductas empresarias que diferencia entre un grupo minoritario de excelencia productiva, un grupo mayoritario que enfrenta un desafio refundacional, y las firmas que tienen escasas posibilidades de sobrevivir en el mercado.

Las firmas de excelencia productiva se caracterizan por una adecuada capacidad de gestion, conductas dinamicas en el mercado interno, trayectoria exportadora exitosa,

aprovechamiento del proceso de apertura incorporando una mayor cantidad de insumos en su funcion de produccion y el desarrollo de estrategias innovativas. Se trata asimismo de firmas con adecuado perfil tecnologico, que hacen uso de tecnicas de gestion de calidad, y de capacitacion del personal.
El grupo con escasas posibilibades de sobrevivir en las condiciones actuales tiene practicamente las caracteristicas opuestas. Estas firmas no poseen informacion suficiente para diseñar una estrategia adaptativa exitosa y, en su mayor parte, estan afectadas por problemas organizacionales y productivos previos, careciendo de una adecuada capacidad de autodiagnostico. Se trata de firmas con dificultades para encarar iniciativas de cambio de manera autonoma y tienden a adoptar conductas regresivas de redimensionamiento. En este grupo, el numero de firmas exportadoras es reducido y la capacidad innovativa es baja.
Por ultimo, el grupo que enfrenta un desafio refundacional presenta rasgos intermedios a los descriptos para los dos anteriores. Estas pymes estan afectadas tanto por problemas productivos y organizacionales previos, como por los que se derivan de las reformas estructurales recientes y de la internacionalizacion de los mercados. En su mayor parte tienen un importante rezago tecnologico que, en el marco de las escasas inversiones realizadas en el pasado, condicionan no solo el proceso de insercion externa, sino tambien su participacion en el mercado interno. Una elevada proporcion de estas pymes se caracteriza por el desarrollo de estrategias defensivas que, en algunos casos, se combinan con acciones vinculadas a la reestructuracion parcial de la empresa para enfrentar los nuevos desafios del mercado. En casi todos los casos el proceso exportador de estas firmas es de carácter contraciclico; algunas de ellas han intensificado en los ultimos años las actividades de promocion en el exterior para compensar la reduccion de sus ventas en el mercado interno.

Mercados internos e internacionales
En economias cerradas, caracteristicas de las etapas de sustitucion de importaciones, ha sido habitual en muchos sectores la conformacion de mercados concentrados, controlados por pocos agentes economicos, que colocan en situacion competitiva desventajosa a pequeñas y medianas firmas. La apertura comercial, junto con la desregulacion de los mercados y la drastica disminucion de la participacion del estado en la economia, conforman el marco regulatorio macroeconomico actual.
Desde una vision neoliberal, lo mencionado atenua la concentracion de los mercados, y tiende a aumentar la competencia interempresarial y la competitividad de las firmas a traves de la entrada de nuevos agentes y de productos provenientes del exterior. El acceso a los mercados internacionales se considera uno de los determinantes centrales de la competitividad de las firmas.
A pesar de esta vision, la dinamica en los mercados internos y externos, y las condiciones de acceso a los mismos, se constituyen muchas veces en trabas para el desarrollo competitivo de las pymes. La apertura comercial junto con la globalizacion de la economia ha traido consecuencias paradojicas en muchos mercados: irrupcion de grandes empresas multinacionales con fuerte poder de mercado y ventajas competitivas muy por encima de las firmas locales; recrudecimiento de la competencia a escala global, importancia estrategica de las innovaciones tecnologicas y organizativas no siempre al alcance de las firmas locales. Ello ha llevado, en muchos sectores, a

aumentos en la concentracion: los mercados no se han vuelto mercados perfectos o mas competitivos con la libre entrada y salida de firmas y el acceso sin trabas al conocimiento y la informacion. Persisten en muchos casos barreras de diversa indole: tecnologica, de escala, comercial, financiera. Las importaciones, pensadas como mecanimo para atenuar el control monopolico sobre los mercados, en algunas actividades son realizadas por las mismas grandes empresas productoras como parte de su estrategia comercial y por lo tanto, no se traducen necesariamente en mercados mas competitivos y transparentes.
Las pymes constituyen un estrato empresarial muy afectado por el nuevo contexto competitivo. Un funcionamiento mas competitivo de los mercados, en el sentido de mercados abiertos, garantizaria igualdad de oportunidades de los agentes intervinientes en pos de lograr nuevas ventajas competitivas.

Restricciones asociadas a la infraestructura de servicios
En la decada del 90 el estado argentino llevo adelante un proceso de privatizacion y desregulacion que abarco a la mayoria de los servicios publicos y de infraestructura. Un conjunto de empresas privadas internacionales y locales tomaron a su cargo la prestacion de servicios tales como las telecomunicaciones, electricidad, autopistas, puertos, trenes, aeropuertos, agua, gas y petroleo, etc, reservandose el estado la funcion de elaboracion y administracion de los marcos regulatorios que garanticen la calidad de los servicios y eviten las ineficiencias producto de estructuras de mercado naturalmente monopolicas u oligopolicas.
Como consecuencia de los profundos cambios operados, la infraestructura de los servicios publicos ha mejorado sensiblemente en terminos cualitativos en la ultima decada. Sin embargo no se evidencia que la mejora se refleje en terminos de precios y tarifas, es decir el costo de los servicios publicos para las empresas y usuarios finales. Hay precios que implican un indudable encarecimiento de costos, como ser el caso de los peajes viales, sin una contrapartida clara en algunos casos de importantes mejoras cualititativas y/o que permitan pensar en alguna ventaja de costos para las empresas; en otro caso como la electricidad, si bien se abarataron las tarifas en general, no se hizo en forma pareja, beneficiando puntualmente a las grandes empresas y no a las pymes. En los demas casos habria que analizar si la relacion calidad y precio deja o no un saldo favorable neto para la competitividad de las empresas.
Este proceso aun continua, en especial en lo relativo a la definicion de un marco regulatorio que posibilite una mayor competencia y apertura con ampliacion de las inversiones y la reduccion tarifaria en algunos casos.

Heterogeneidad de las restricciones exogenas
Existen problematicas profundas y generalizadas derivadas del funcionamiento de mercados, de politicas y regulaciones y de la dinamica del entorno en el que se desenvuelven las firmas. Asi por ejemplo, el acceso al financiamiento bancario y a servicios adecuados de capacitacion y consultoria se torna extremadamente dificultoso para la mayoria de las pymes; las elevadas tarifas de los servicios de infraestructura y las regulaciones fiscales y laborales tambien les imponen importantes restricciones; el ambiente de negocios carece del dinamismo y de la generacion de sinergias que les permitan moderar estos obstaculos. Adicionalmente, las politicas y programas de apoyo,

orientados a operar sobre algunos de estos problemas, muestran una escasa difusion y, en algunos casos, presentan ademas una baja adecuacion a las necesidades de las firmas. Sin embargo, el elevado grado de generalidad de las problematicas identificadas se presenta en el marco de una cierta heterogeneidad que aparece asociada en alguna medida a las caracteristicas estructurales y a las capacidades endogenas de las firmas. Esto se observa en la investigacion llevada a cabo por la Universidad Nacional de Gral Sarmiento (UNGS) y Fundes Argentina. A traves del metodo estadistico multivariado, que ademas de permitirles identificar grupos diferenciados de firmas, les permitio acceder a una vision global de la problemática estudiada mediante la inclusion simultanea de indicadores, como ser necesidades de financiamiento, grado de afectacion de la reforma fiscal, restricciones para iniciar o aumentar exportaciones, restricciones para iniciar o aumentar importaciones, adaptabilidad de los programas de apoyo, adecuacion de los servicios de infraestructura, restricciones en el mercado de capacitacion, restricciones en el mercado de consultoria, restricciones para contratar personal, complejidad en la busqueda de personal, cumplimiento fiscal y previsional, grado de dinamismo.
Es importante destacar que el grado de conciencia de las restricciones exogenas a que hago referencia es muy variable entre las pymes.

Imperfecciones del mercado financiero
La teoria economica reconoce dos tipos de fallas en el mercado financiero que afectan directamente al desarrollo de las pymes: competencia imperfecta y asimetria informativa.
Competencia Imperfecta
La caracteristica distintiva de la mayoria de los mercados es que todo vendedor esta dispuesto a vender a un comprador, a un precio prefijado. En el caso del mercado financiero esto solo se cumple en el mercado de depositos, pero no en el mercado de creditos, donde una empresa puede contar con serias dificultades para encontrar fondos o para cambiar de banco con el que opera, no porque no sea rentable sino porque los riesgos asociados pueden ser mayores. Es por tanto erroneo creer que una mayor competencia bancaria llevara necesariamente el credito a todos los sectores de la sociedad y a tasas competitivas, ya que aun cuando un sistema financiero cuente con muchos bancos la competencia entre los mismos puede ser limitada.
La experiencia internacional muestra que los paises bien organizados tienen sistemas para facilitar el acceso al credito para viviendas y de prestamos a las pymes (agropecuarios, industriales, etc) en condiciones de tasas de interes, garantias y plazos adecuados a sus necesidades y posibilidades. Cuando no lo hacen los bancos oficiales, existen agencias gubernamentales como en el caso de Estados Unidos, que transforman los plazos y los riesgos para que los mercados financieros cumplan esa funcion.
Asimetria informativa
Los costos de la informacion pueden ser vistos como costos fijos. No necesariamente aumentan con el tamaño de la empresa o con el monto del prestamo. Por este motivo los mercados que son informacion intensivos suelen operar en forma imperfecta. Tal es el caso de las pequeñas y medianas empresas: se trata de un sector sobre el que los bancos no cuentan con adecuada informacion debido a la incapacidad de los pequeños

empresarios para presentar sus negocios en la forma en la que los bancos la necesitan y al elevado costo relativo que tendria para el banco su elaboracion.
Por este motivo resulta mas sencillo para las entidades financieras comprar titulos publicos, colocar creditos personales, hipotecarios para la vivienda u otorgar lineas a subsidiarias de empresas multinacionales, como lo muestra la experiencia de muchas entidades financieras que operan en nuestro pais.
Tambien existe una falla del mercado al asociarse riesgo con incertidumbre, o simplemente con ignorancia. La falta de informacion sobre un determinado proyecto o empresa lleva al banquero a cubrirse elevando la tasa de interes en el prestamo respectivo. La mayor tasa de interes no siempre es indicativa de un mayor riesgo de incobrabilidad. Generalmente solo indica que el banco carece de la informacion necesaria para conocer y estimar adecuadamente su riesgo crediticio, y que quiza no se justifica economicamente que gaste recursos investigandolo porque el monto del prestamo es muy reducido. Esto implica poner en duda la aseveracion de que las tasas de interes mayores castigan a las pymes como consecuencia del mayor indice de incobrabilidad. Quiza sea al reves y la morosidad o la incobrabilidad deriven de las altas tasas de interes.
En definitiva el impacto de estas practicas crediticias en la economia y competitividad de un pais no es menor, ya que lo que resulta valido en pequeña escala no lo es en el ambito global: si toda la capacidad prestable se orienta al consumo de los particulares, podria desaparecer la actividad productiva, luego los consumidores quedarian sin trabajo, tampoco podran entonces repagar esos prestamos.

Las pequeñas y medianas empresas frente al 2000

Diversos estudios de casos realizados sobre pymes manufactureras argentinas en los ultimos años ejemplifican claramente que muchas firmas han logrado desempeñarse favorablemente, han obtenido altos niveles relativos de eficiencia, calidad, innovacion y rentabilidad y han podido inclusive expandirse hacia mercados externos exigentes. Un conjunto de pymes, en rubros como bienes intermedios metalmecanicos, servicios destinados a la medicina privada y en ciertos subsectores muy segmentados de comercios, han llamado la atencion de inversores y han sido vendidas por sus empresarios originales a empresas mayores, conglomerados economicos o fondos de inversion. Sin embargo, estos logros han sido resultados empresariales individuales, que no reflejan el comun denominador, ni responden a situaciones sectoriales o de grupos particulares de pymes.
Por el contrario, otras evidencias ponen de manifiesto que las empresas pymes, especialmente aquellas en sectores de bienes transables, han debido enfrentar en los ultimos años un escenario de fuerte presion competitiva y severidad economica, lo cual ha determinado que muchas empresas, varios miles de pymes industriales hayan salido del mercado y hayan cerrado sus actividades.
Tambien es correcto señalar que las empresas pyme, de casi todos los paises industrializados o de cierto nivel relativo de desarrollo manufacturero, muestran elementos comunes y enfrentan problemas semejantes. Estos tienen relacion con rasgos tipicos de este tipo de empresas como ser limitaciones provenientes de la escala, dificultades de acceso al mercado financiero, dificultades de modernizacion o rezago tecnologico. Con esto quiero decir, que si bien los problemas que enfrentan las pymes

argentinas en el 2000 surgen en gran medida a partir de problematicas locales, tambien señalo que las pymes de otros paises tienen los mismos problemas basicos, aunque claro esta con dimensiones diferentes y respuestas diferentes de cada gobierno.

Desde hace veinte años ha comenzado un resurgimiento de las pymes en el mundo. El impacto del cambio tecnologico y organizativo en el sector industrial dio lugar a un proceso paulatino de reduccion de los tamaños de plantas industriales, a una perdida relativa de la importancia asignada a las economias de escala. Asimismo, se ha consolidado un fenomeno de desverticalizacion, subcontratacion y tercerizacion de etapas productivas, lo que ha ampliado el espacio productivo para empresas de menor envergadura. Las condiciones culturales, economicas y sociales de EEUU y Europa dieron lugar al renacimiento empresarial pyme y permitieron el desarrollo de nuevas y florecientes firmas pequeñas y medianas que lograron captar nuevas demandas, profundizar nichos de mercado y concretar oportunidades productivas y comerciales.
El resurgimiento de las pymes no ha tenido la misma importancia en la Argentina. En los ultimos años se observan en la evolucion de las pymes locales casos de incremento del numero de proveedores y subcontratistas, nuevas formas de tercerizacion, nuevos sectores de tecnologia de punta, etc, pero este fenomeno es todavia muy embrionario y esta limitado por el tamaño mismo del sector productivo nacional y por la creciente importancia del outsourcing externo. Es posible que su peso pueda incrementarse en el futuro debido al cambio organizativo y tecnologico que introducen las nuevas plantas manufactureras en el sistema productivo industrial o las nuevas inversiones en logistica y distribucion de bienes. Por otro lado, los bienes de especializacion de los sectores manufactureros de fuerte expansion externa argentina (oleaginosos, alimenticios, energeticos, ciertos productos siderurgicos y petroquimicos) estan basados en el procesamiento de recursos naturales, que por las caracteristicas intrinsecas de dichas actividades no dan lugar a una participacion productiva directa considerable del sector de pequeñas y medianas empresas vinculadas.
El proceso de transformacion de la economia argentina planteo fuertes exigencias para las pymes, y el nuevo contexto podria sinteticamente expresarse en:

a) modificaciones significativas en los precios relativos basicos vinculados con la actividad industrial, tanto en los mercados de factores (costo laboral, tasa de interes real, presion impositiva), como en la relacion de los precios entre bienes nacionales e importados o entre transables y no transables (efecto tipo de cambio real y politica arancelaria);
b) rapida y fuerte presion competitiva como consecuencia de la apertura externa, que introduce nuevas tecnologias y productos, que es acompañada de cambios en el perfil de la demanda de los consumidores (ej. Valorizacion de nuevos productos y marcas extranjeras). La apertura permitio, a su vez, una reorganizacion de la politica de proveedores y suministros de las grandes empresas y terminales, lo que modifico la estructura de varios mercados de bienes intermedios, partes y piezas;
c) redimensionamiento cualitativo y cuantitativo del tamaño del mercado domestico interno a partir del proceso de integracion Mercosur junto con la introduccion de nuevas modalidades de comercializacion y distribucion.

La dispar percepcion empresarial sobre la direccion, velocidad y magnitud de las transformaciones que cada pyme enfrentaba en su particular segmento de mercado condicionaron una serie de decisiones cruciales entre las empresas: revision del perfil productivo y orientacion de mercado, racionalizacion del empleo, nuevo diseño de su funcionamiento financiero de corto plazo, redefinicion de la estrategia comercial, reconversion de lineas, incorporacion de productos y especializacion, adquisicion de tecnologia e inversiones, desarrollo de proyectos minimos de calidad, incremento de importaciones de insumos, desarrollo de relaciones comerciales con Brasil, venta o cierre de la planta manufacturera.
En base a lo señalado, la dinamica del sector pyme en Argentina debe estar principalmente vinculada con factores de indole nacional, lo que incluye factores propios de las firmas y sus dueños, a saber: escenario de negocios, internacionalizacion de la economia, negociaciones regionales-internacionales (Mercosur), marcos regulatorios y administrativos, certidumbre macroeconomica, impulso para la creacion de nuevas empresas, impacto de las inversiones extranjeras en actividades manufactureras, sistema de apoyo que estimulen la creacion de ventajas competitivas.
El gran desafio es crear las condiciones positivas para el desenvolvimiento de las pymes, pero luego la concrecion dependera en gran medida de lo que las empresas puedan, en base a sus capacidades y competencias, llevar adelante.

1.5 VALUACION DE EMPRESAS PYME

1.5.1 EL MAYOR RIESGO ASOCIADO A FLUJOS DE FONDOS MAS ERRATICOS

El problema de la asimetria de la informacion

El objetivo de este punto tematico no es desarrollar en forma completa las tecnicas de valuacion de empresas en general, sino referirme a algunas particularidades que pueden tenerse en cuenta cuando lo que se quiere valuar es una empresa pyme.
Empiezo entonces a citar algunos de los obstaculos a sortear para generar un correcto procedimiento de valuacion. Lease que hablo de procedimiento correcto y no de valuacion correcta porque no existe valuacion correcta o incorrecta ya que el precio final de una compañía dependera siempre de un complejo acuerdo entre partes.
Se observa en muchas ocasiones que las compañias pequeñas privadas (privadas por oposicion a las que tienen cotizacion publica de la mayor parte de sus acciones) se valuan al costo de reposicion de los activos de la empresa. Esto supone que si el interesado en comprar en comprar a la pequeña compañía quiere comenzar a operar a una empresa de esas caracteristicas debe pagar por ello precisamente el costo de reponer los activos que necesita para arrancar su emprendimiento. Pero este concepto ignora el valor asociado a una empresa en marcha: base de clientes, know how tecnico y de managment, experiencia de los empleados.
Es importante aceptar que los activos por si solos no crean valor. Para una empresa en marcha esto es claro, ya que para que alguien pague por ellos debera demostrarse que a partir de su efectivo uso se puede agregar valor a la compañía. Se puede citar un ejemplo de una empresa que venia perdiendo dinero en los ultimos tres años y con deudas vencidas en bancos. El dueño de la empresa habia comprado maquinas con

control por plc en $ 1 MM unos años antes para atender las exigencias de un cliente importante. Cuando un potencial inversor ofrecio por la empresa $ 700 mil, el dueño solo atino a reirse señalando que solo las maquinas valian mas que eso. El comprador potencial se retiro y poco mas de un año despues los activos de la compañía (incluyendo las maquinas citadas) fueron liquidadas en remate judicial por $ 500 mil.
Cuando se determina el cash flow hay que prestar mucha atencion al retiro de los dueños. Salarios o bonus excesivos retirados por los dueños distorsionan el real flujo de fondos de una empresa, como asi tambien a la inversa el no retiro siquiera de un sueldo oculta un salario que habra que pagar en el futuro a un empleado.
Uno de los objetivos que persigo en este tema es poder estructurar un procedimiento valido para la valuacion de empresas pyme. Para ello tengo que analizar los diversos metodos, extrayendo lo util y aplicable, lo que implica eliminar lo inaplicable pero adaptar a traves de modificaciones otros metodos a priori inaplicables pero que por su fortaleza como herramienta bien valen la pena intentar adaptar.
Tomemos como ejemplo el valor de la perpetuidad (continuing value). La formula basica para empresas publicas con la historia de los dividendos pagados, trayectoria de precio de accion e indicadores clave requeridos por el mercado publicados, que es ingresos netos operativos / costo promedio del capital, poco sirve a priori para pequeñas empresas cerradas que no cuentan con la informacion mencionada.
Entonces una alternativa es analizar factores cualitativos como ser el managment, posicion de mercado y competencia, diversidad de productos, grado de integracion vertical, capacitacion del personal y programas de entrenamiento, esfuerzos de investigacion para desarrollo de nuevos productos, y una variedad de otros factores que pueden afectar el valor de perpetuidad de una firma mucho mas que un calculo sobre el costo del capital. Considerando que pocos de estos factores pueden ser traducidos matematicamente, resulta casi imposible, incluirlos en calculos matematicos.
Finalmente la persona que realiza la valuacion subjetivamente agrega o quita valor a la firma a traves del continuing value. Normalmente, cuanto mas chica es la compañía, mas relevante es para un potencial inversor conocer dicho valor de perpetuidad y por lo tanto termina distorsionandose cada vez mas el calculo de valuacion.

Otro ejemplo lo tenemos cuando se quieren analizar e interpretar los resultados de una valuacion. En las pyme, la variedad de estructuras de negocios, la ausencia de informacion confiable, la posicion desconocida en el mercado en que compite, discrepancias respecto a las perspectivas, y muchos otros factores, hacen que la interpretacion de valores cuantificables sea demasiado personal.

Existen muchos casos donde el valor del negocio depende fuertemente de la relacion dueño-cliente, y un comprador pondera mucho mas la habilidad para retener clientes y atraer nuevos mas que las acciones de los años anteriores.
Pese a los diversos casos de problematicas señaladas, cabe sin embargo destacar que los obstaculos son salvables. Entiendo que es asi, porque si asi no fuere, no se vendería practicamente pyme alguna. Y lo que ocurre realmente es que muchas operaciones se concretan y sigue habiendo inversores deseosos de hacer negocios.

2) FUNDAMENTO TÉCNICO

En esta seccion procuro profundizar algunos de los temas analizados en la parte introductoria del trabajo, a los efectos de poder establecer una base mas firme de los distintos conceptos que considero importantes para la problemática pyme.
Para ello he recurrido al estudio de leyes y procesos, bibliografia especifica de temas de alto contenido tecnico, asi como tambien a la comparacion de investigaciones realizadas tanto en el exterior como en nuestro pais.
Al igual que en las restantes secciones del trabajo, el ordenamiento de los distintos puntos tematicos ha sido manejado de manera aleatoria.

2.1 EFICACIA DE LAS GARANTIAS Y PROCESOS JUDICIALES

A partir de lo expuesto en la Introduccion respecto a la eficacia de las garantias y proceso judiciales, creo conveniente exponer una breve síntesis de los distintos pasos requeridos por la justicia con sus correspondientes tiempos para diferentes tipos de juicios para comprender aun más las dificultades que encierra un proceso de recupero de un credito. A partir de ello se comprende la frase "es mejor a veces un mal arreglo que un buen juicio", y entender asi porque lo mas importante es analizar a conciencia la real capacidad de pago de un tomador de crédito y no creer que por el solo hecho de contar con garantias se esta manejando un credito libre de riesgo.

Juicio ordinario y/o sumario. Pasos a seguir

Una de las diferencias entre ambos es que el segundo es para demandas por valores más pequeños y por lo tanto debería ser más rápido. El ofrecimiento de prueba en este caso se hace al momento de presentar la demanda.

El proceso se inicia con la presentación de demanda, presentando documentación en original y una copia. Esto es en Tribunales donde luego del pago de la tasa de justicia respectiva se procede al sorteo para designar juzgado.
En 48hs llega el caso al juzgado y el juez dispone de 10 días para su primera resolución donde pide traslado de demanda y pedido de notificación.
La cédula de notificación con resolución del juez tiene trámites diferentes según el caso se lleve en juzgado de la Capital Federal o en provincia. En Capital Federal el oficial notificador revisa y en 10-15 días procede a notificar al deudor. En provincia primero debe facultarse a alguien para diligenciar cédula. Pasa por el mismo juzgado de Capital Federal para la revisión del oficial notificador pero este revisa y devuelve al abogado quien lo deberá llevar al oficial notificador de provincia y en 20-25 días procede a notificar al deudor.
La notificación puede no prosperar. Entonces se puede efectuar notificación por edictos por 3 días o al último domicilio legal inscripto (en este el oficial notificador puede pegar la cédula en la puerta y se toma como valida la notificación). También el domicilio podrá quedar constituido en los estudios de los abogados.

BIBLIOTECA DE LA Alberto Jaime Pla... E...
Profesor Emérito Dr. ALFREDO L. PALACIOS

En caso de concretarse la notificación se establece un plazo para contestar la demanda: 15 días hábiles administrativos para juicio ordinario y 10 días para sumario.
Para poder seguir y no extenderme demasiado supongo el caso de contestación de demanda negando el reclamo del deudor lo que genera hechos controvertidos y el juez entonces ordena la apertura de las pruebas.
Para ello hay que repetir el procedimiento de notificación explicado y una vez notificadas las partes tienen 10 días para ofrecer la prueba (Ej. presentar testigos).
Luego el juez dicta resolución par producir las pruebas (ej. declaración de testigos, pericias contables) lo que teóricamente dura 60 días (siempre este tiempo de producción de la prueba es mayor al indicado).
Al final cada parte alega sobre el mérito de la prueba (9 días de plazo desde la notificación de autos para alegar).
Finalmente se debe producir la sentencia del juez dentro de los 60 días del alegato para juicios ordinarios y 30 días para sumarios. En la practica un buen juzgado tarda entre 5 y 6 meses y un mal juzgado hasta 3 años. Sobran los comentarios.
Luego la sentencia se notifica a las partes y puede existir apelación de la sentencia (existen montos mínimos no apelables como por ej. en Capital Federal donde son aprox. 5000 $).
La apelación con cuestionamiento de sentencia (también denominado "expresión de agravio") pasa a la cámara, que le da traslado a la otra parte para contestar.
El procedimiento de cámara demora unos 5-6 meses.
Sin haber apelación o habiendo finalizado el proceso mencionado queda sentencia firme y pasa tener carácter ejecutivo. Resumiendo, luego de todos estos pasos estamos igual que teniendo de entrada un título ejecutivo (ej. pagaré).

Juicio Ejecutivo. Pasos a seguir

Luego de presentada la demanda y que llega al juzgado interviniente, el juez ordena se libre mandamiento de intimación de pago y embargo (firma el mandamiento que deben preparar los abogados).
Se puede previo al mandamiento trabar embargo preventivo. Se hace luego de promovido el juicio pero antes de que llegue el mandamiento al deudor. Es casi imprescindible para poder hacer esto rápidamente contar con la verificación de dominio que incluya la inscripción en el registro de la propiedad respectivo (se puede hacer con o sin reserva).
Con el mandamiento (parecido a la cédula de notificación) y junto con el oficial notificador (con quien previamente hay que arreglar los horarios) se traba embargo sobre bienes muebles registrables o inmuebles.
Luego el deudor cuenta con 5 días para oponer excepciones. Si no contesta se dicta sentencia en 10-15 días. Si hay excepciones se procede al traslado y notificación y luego vendrá la sentencia que tarda entre 60 y 90 días.
También podría darse aquí el caso de apelación de sentencia ya mencionado.
En la sentencia se ordena el pago en 10 días. En caso de no pago se procede a la ejecución de la sentencia. Si para este momento no hay trabado un embargo será muy difícil cobrar. Supongamos que existen bienes embargados y el deudor no paga. Se efectúa solicitud de remate y designación de martillero. Aquí influirá en los plazos

cuanto se demore en la obtención de la verificación de dominio y obtención del libre deuda para el caso de inmuebles, en el caso de no contar con estas. Puede haber demoras en este tramite que habitualmente lleva 30 días (también se puede hacer en menos con tramite urgente).
Hecho este tramite o directamente para el caso de un bien mueble, se procede a notificar al martillero, quien deberá dar la aceptación del cargo. Luego se libra el mandamiento de constatación y secuestro.
Se deben publicar edictos por 3 días para rematar bienes, previo a esto deben ponerse de acuerdo las partes para fijar la base del remate. Los tiempos desde notificación al martillero hasta el remate rondan los 45-60 días (aunque en general hay demoras mayores).
Si el remate es exitoso y los bienes se venden, el dinero queda depositado en el juzgado. Se procede al tramite de liquidación que tendrá en cuenta la rendición de gastos del martillero previamente. Si no hay oposición al tramite de liquidación el juez libra cheques para acreedores y abogados. Fin de la historia.

Notas:
1) Los tiempos indicados son basados en la experiencia comentada por los abogados.
2) Pueden existir alguna omisión o error en el desarrollo de los procedimientos expuestos y tambien procedimientos que hayan sido modificados con posterioridad a las entrevistas con los abogados.

Podemos observar que puede pasar mucho tiempo para recuperar un credito en el mejor de los casos. El porcentaje de recupero de creditos comerciales por la via legal es bajo (ver ejemplo en desarrollo practico) ya que muchos de estos creditos jamas se recuperan. Para las pymes ambas situaciones son muy complejas ya que no tienen la espalda financiera de grandes empresas como para afrontar elevadas incobrabilidades, y aun en los casos de recupero no pueden soportar financieramente demoras prolongadas.

2.2 VALUACION DE EMPRESAS PYME

2.2.1 DESCUENTO DE INGRESOS FUTUROS

Según la teoria del capital de mercado la tasa de retorno de una inversion incluye a dividendos, ingresos por intereses, toda otra distribucion de caja, y la apreciacion de una accion en el mercado. Luego para cuantificar el riesgo se aplican factores de descuento a los flujos totales esperados de los proximos 5-7 años. Este riesgo se divide en dos componentes: riesgo de mercado y riesgo de la inversion.
El riesgo sistematico es el termino aplicado para el riesgo de mercado y se refiere a los movimientos del mercado como un todo. El otro es el riesgo no sistematico y resulta de las caracteristicas particulares de una firma, industria, tipo de inversion,etc.
En las pyme el riesgo no sistematico es el que mas ponderacion debe tener ya que lo podemos asociar con las habilidades del managment, la linea de productos, la posicion en el mercado, etc. Sin embargo, como la teoria del capital de mercado fue desarrollado para valuar empresas publicas, se asume que los inversores tienen la capacidad de

mantener portfolios diversificados y por lo tanto eliminar o minimizar el riesgo atado a una inversion especifica.
El CAPM (capital asset pricing model) es parte de la teoria de capital de mercado (o capital market theory). Para usar la formula del CAPM es importante que previamente se observen las premisas consideradas:

- todos los inversores son aversos al riesgo
- los inversores tienen portfolios diversificados
- todos los inversores tienen identicos periodos de inversion, y expectativas sobre tasas de retorno y de capitalizacion
- no existen costos de transaccion
- no existen impactos impositivos
- la tasa recibida por prestar dinero es la misma que por pedir dinero
- el mercado tiene perfecta divisibilidad y liquidez

En la practica, obviamente, ninguna de estas premisas es real, y menos aun cuando hablamos de pymes. Por lo tanto dejando de lado por el momento el metodo CAPM, procurare desarrollar una via practica para valuar pymes y para ello procuro comenzar con el desarrollo de la mecanica para descontar beneficios futuros al momento presente.

El metodo de descuento de flujos de fondos implica la realizacion de tres pasos:

- determinar el periodo por el que se hara la proyeccion explicita del cash flow
- determinar el monto de estos flujos de fondos (ingresos vs egresos)
- seleccionar una tasa de descuento

Determinacion del periodo explicito
Para poder ser util, una valuacion debe basarse en un periodo explicito que incluya un ciclo completo de negocios: se requieren 7 años para la industria aeroespacial, 3 años para las construcciones de casas, 10 años para las construcciones de otra envergadura. Tampoco deben olvidarse los ciclos macroeconomicos.
Para una pyme tradicional bien podemos aplicar un periodo explicito de 3 a 5 años salvo que se trate de emprendimientos muy novedosos donde quiza el periodo explicito deba acortarse.

Proyeccion de los flujos de fondos
Para esta elaboracion se debe contar con informacion proyectada respecto a:

- premisas economicas
- ventas
- compras de insumos principales
- dotacion de personal – sueldos y jornales
- otros egresos
- capex (inversiones de capital)
- leyes impositivas y estructura de la compañía
- politica de financiacion – lineas de credito

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
CARRERA DE ESPECIALIZACION EN
ADMINISTRACION DE EMPRESAS EN CRISIS

Eleccion de la tasa de descuento

Teoricamente una tasa de descuento represesenta la tasa esperada para inversiones alternativas con el mismo nivel de riesgo. Sin embargo, la posibilidad de que dos compañias privadas, incluso en la misma industria, se encuentren frente a un mismo mercado, con el mismo personal, managment y riesgos economicos por un periodo de entre 5 y 10 años parece bastante remota.

Como las tasas de descuento entonces reflejan el riesgo de una inversion, un buen punto de partida es conocer la tasa denominada libre de riesgo. En realidad no existe tasa libre de todo riesgo pero en general se asume que la inversion en bonos del gobierno americano satisface los requisitos para ser asi definida. Por lo tanto dependiendo del periodo de la proyeccion debera tomarse el bono cuya maturity coincida con dicho periodo.

Distintos autores clasifican el riesgo en distintas categorias. Veamos un par de ejemplos en los cuales toman como normal el ingreso de un año y lo multiplican por un factor dependiendo la clase en la que se incluya:

1)

Clase 1	Riesgo Bajo	12 a 14.99 % (*)
Clase 2	Riesgo medio	15 al 19.99 %
Clase 3	Riesgo alto	20 al 24.99 %
Clase 4	Riesgo muy alto	25% en adelante

2)

1	Negocios bien establecidos de amplia trayectoria, con con importantes activos y marca reconocida	10% (*)
2	Negocios bien establecidos pero que requieren de un cuidadoso manejo por parte de sus managers	12,5%
3	Negocios bien establecidos pero cuyas ventas estan bastante expuestas a movimientos macroeconomicos, y que requieren cuidadoso manejo aunque poco conocimiento especifico por parte de sus managers	15%
4	Negocios de ambientes muy competitivos con bajo nivel de activos	20%
5	Negocios pequeños de ambientes muy competitivos con baja necesidad de inversion de capital	25%
6	Pequeñas o grandes empresas que requieren conocimientos especificos de una o mas personas, con poca inversion de capital, en un ambiente competitivo con alta probabilidad de fracaso	50%
7	Negocios de servicios personales donde el éxito es el reflejo de las capacidades de los managers	100%

(*) En estos dos ejemplos, se aplica un factor al ingreso neto(earnings) de un periodo. Para el caso de 10% de tasa equivale multiplicar por 10, para el caso de 20% corresponde multiplicar por 5, 50% o multiplicar por 2, 100% o multiplicar por 1, etc. Por ejemplo una empresa bien establecida, con importantes activos y marca reconocida vale 10 veces los ingresos netos de un año.

Muchas microempresas, especialmente del area de servicios, todavia utilizan este procedimiento simple de valuacion.

3)

Otros metodos si tienen en cuenta el descuento de flujos futuros de fondos a valores presentes. A continuacion se expone otro ejemplo en el cual a las tasas que se mencionas hay que agregarles la denominada tasa libre de riesgo

1	Negocios bien establecidos, buena relacion de fuerzas competitivas, buen managment, ingresos estables pasados y futuro predecible	6 al 10%

2	Lo mismo que la categoria 1 pero en ambientes mas competitivos	11 al 15%
3	Empresas de industrias muy competitivas, con bajo nivel de inversion de capital, carencia de managment y buena historia de ingresos pasados	16 al 20%
4	Pequeñas empresas que dependen de la capacidad de 1 o 2 personas y grandes compañias en industrias ciclicas con bajo nivel de predicibilidad	21 al 25%
5	Pequeñas empresas de servicios con un unico dueño-manager	26 al 30%

Es interesante comparar estas tasas con lo que se da en la practica a traves de los fondos de inversion que cuando analizan invertir en pequeños starts up relacionados con la alta tecnologia demandan normalemente entre un 30 a un 40% anual para un horizonte de 5 años (se encuadraria en la categoria 4 mas la tasa libre de riesgo).

Valor de perpetuidad (continuing value)

Me refiero aquí a la porcion del valor de una empresa que tiene que ver con la capacidad de la empresa de generar fondos mas alla del horizonte explicito de proyeccion.
Pequeñas compañias con lineas de producto incluso reducidas, programas de investigacion y desarrollo, fortaleza financiera, adecuada planificacion de marketing, etc, deberian estar en condiciones de seguir generando fondos mas alla de un periodo explicito inicial que podemos tomar como de 5-7 años. Solo en aquellas compañias en las cuales el éxito depende de las capacidades de una o pocos dueños/managers, no seria pertinente incluir en el valor de la empresa al continuing value.
Numerosas son las discusiones respecto a como llegar a este valor, pero sin embargo se puede adaptar un esquema simplificado que normalmente deberia servir para pymes:

1- Elegir arbitrariamente un periodo de tiempo lo suficientemente largo para hacer que el valor del ultimo año descontado al presente sea insignificante (50 – 75 años);
2- Asumir que el cash flow neto del ultimo año del periodo explicito es considerado como normal y tipico para todos los años siguientes;
3- Asumir que se aplica el mismo factor de descuento;
4- Calcular el valor presente del flujo de la perpetuidad;
5- Agregar dicho valor presente (continuing value-CV) a la suma de los valores presentes anuales de la proyeccion explicita.

Que del total del valor de una empresa, un rango 55 - 60% pertenezca al CV, no resulta ilogico para empresas grandes y bien establecidas, ya que se asume que dichas empresas podran manejarse en los diversos ciclos de la economia y contra las presiones de la competencia. Esto mismo no se puede sostener para las pymes, especialmente para aquellas manejadas como unipersonales. Según la SBA, la tasa anual de defaults para pymes promedia el 70%, y esperar que estas mismas compañias sean competitivas por 50 años es como que resulta exageradamente optimista.
Una solucion para ello es aplicar tasas de descuento mas altas (duplicar o triplicar las tasas aplicadas para el periodo explicito) ya que reduce sensiblemente el valor del CV.
Sin embargo para empresas de servicios personales y pequeños revendedores hasta un 30% de CV parece alto por lo que no seria raro que un potencial comprador quiera ignorar cualquier valor que se quiera asignar como perpetuidad.
En realidad para adicionar el CV al valor de una empresa deben cumplirse tres supuestos:

1) La cia gana margenes constantes, manteniendo un rendimiento constante y gana un retorno constante sobre el capital invertido.
2) La cia crece a una tasa constante e invierte la misma proporcion de su cash flow bruto en su negocio cada año
3) La cia. gana un retorno constante sobre las nuevas inversiones

Si fueramos totalmente rigurosos, ninguna empresa podria agregar perpetuidad al valor de su empresa pero en definitiva lo que prima es la probabilidad de que una empresa tenga capacidad de seguir generando fondos en el futuro.

Metodo de valuacion de activos

Este sistema asume que todos o una porcion significativa de los bienes de una compañía pueden ser liquidados facilmente si se lo desea. Las pymes frecuentemente ven en este metodo un punto de partida al cual luego le hacen ajustes en mas o en menos. En este caso, el valor de libros, y no el valor de liquidacion, es normalmente usado como una expresion de valor de activo neto.
El problema fundamental radica en que se analiza a los activos como que tienen valor por si mismos sin analizar el impacto o la relacion con la empresa en marcha. En realidad, sin embargo, los negocios mantienen a sus activos primariamente como generadores futuros de ingresos y por lo tanto de cash. Excepto en el caso donde una inversion se hace con el proposito de liquidar una compañía (casos que no abundan pero existen), el unico real valor de los activos de una empresa radica en su capacidad para mejorar el poder de la compañía para incrementar sus ingresos. Por lo expuesto, en general deberia emplearse otro metodo (como el de flujo de fondos descontado) que refleje de manera mas correcta los futuros ingresos para los inversores.

2.2.2 RECOLECCION DE INFORMACION

Las compañias cerradas no siempre emiten estados contables y si los emiten no siempre estan auditados siendo elaborados por personal de la empresa en lugar de profesionales independientes. Tampoco es regla general que se sigan los principios de contabilidad aceptados.
Muchas pequeñas empresas no preparan estados contables pero reportan a bancos en formularios que estos les remiten. Los managers utilizan reportes informales y por lo expuesto acceder a informacion relevante puede consumir mucho tiempo y en muchos casos los resultados no valen la pena del esfuerzo realizado. A pesar de esto, para valuar como corresponde a una empresa, los datos clave de la misma deben ser utilizados y el proceso de recoleccion de estos datos es lo que habitualmente se llama due diligence. El due diligence normalmente requiere de tres etapas o pasos a seguir:

1) La etapa inicial incluye un recorrido por las instalaciones de la empresa y entrevistas con dueños y personal clave.
2) La etapa de recoleccion y analisis incluye la acumulacion y evaluacion de los reportes de la compañía, estadistica de negocios, e indicadores de la economia nacional.
3) La etapa final requiere una visita final a las instalaciones y un repaso de los eventos que ocurrieron desde la etapa de analisis.

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
CARRERA DE ESPECIALIZACION EN
ADMINISTRACION DE EMPRESAS EN CRISIS

Due Diligence inicial

Ademas de procurar establecer una buena relacion con los dueños del negocio y personal clave, el investigador debe intentar alcanzar estos cuatro objetivos durante la visita inicial:

1) Aprehender una idea global del negocio
2) Valorar la eficiencia general de las operaciones
3) Obtener informacion para preparar un organigrama
4) Recolectar al menos los ultimos tres reportes anuales (eecc) y si esta disponible el provisorio mas actualizado.

Como no siempre se brinda la informacion exacta sobre lo que ocurre, es importante detenerse en algunos detalles que permiten inferir situaciones, para posteriormente profundizar con consultas a la empresa evaluada. Por ejemplo es importante observar la actitud de los trabajadores en la planta y la limpieza de las instalaciones (housekeeping). Es conveniente hacer cuentas respecto a la cantidad de gente que se observa en cada linea de produccion y/o en los distintos sectores de trabajo. La visita inicial es una buena oportunidad para obtener informacion historica de ventas y precios.
Si se concreta una buena relacion con los dueños y se muestra una imagen cierta de interes como inversor, no deberia haber problemas en obtener los balances, otros reportes de gestion clave y otra informacion necesaria para llevar a cabo la valuacion. Si la empresa no emite balances se deberan preparar desde el scratch (borrador), utilizando las declaraciones de impuestos.

Los datos a recolectar para la investigacion preliminar podrian dividirse en dos:
1) Informacion que se debe tener para decidir a proceder con la valuacion

Listado de productos y servicios que se ofrecen para la venta
Direccion de las instalaciones de la empresa y centros de distribucion
Ventas de los ultimos 3 años
Ganancia antes de impuestos de los ultimos 3 años
Inmuebles de propiedad y/o en leasing de la empresa (en caso de existir leasings detalle de los terminos de los contratos)
Numero de empleados
Sueldos y jornales mensuales, promedio de salario por hora y numero de empleados por funcion
Posicion de la empresa en el mercado (i.e. market share)
Listado de activos
Reseña historica de la empresa
Estructura de propiedad y societaria de la empresa
Caracteristicas distintivas de la empresa
Ultimos tres balances (mejor si estan auditados)

2) Informacion util que puede servir en el futuro pero que no es crucial para la decision preliminar de seguir o no adelante con la valuacion del negocio

Declaracion de impuestos por los ultimos tres años

Organización formal del organigrama
CV de los empleados clave
Demandas y juicios en tramite
Proyecciones financieras
Descripcion de los canales de distribucion
Lista de competidores
Tamaño del mercado
Descripcion del programa de exportaciones (en caso de existir)

En los EEUU se asumiría tambien que las pequeñas y medianas empresas pueden presentar la ultima auditoria de la IRS, proyecciones financieras por los proximos 5 años, balances cuatrimestrales y un plan estrategico. No solo esto ultimo es muy dificil de encontrar en las pymes argentinas sino tambien algunos de los elementos mencionados precedentemente en el punto 1.

Acumulacion y asimilacion de informacion

El tiempo es un tema clave en la esencia de las valuaciones para compra y venta de empresas. Investigaciones demasiados prolongadas pueden dejar la puerta abierta para la aparicion de otros interesados en comprar la empresa, o tambien puede impacientarse el dueño de la empresa y decidir cancelar la venta.

La mayor parte de recoleccion de informacion debe ser realizada por personal de la empresa , que son quienes mejor deberian saber donde encontrarla y a contactar a las fuentes externas a la empresa. A continuacion se detalla una lista de informacion por area a requerir, a los efectos de armar un exhaustivo analisis en el periodo de tiempo mas corto posible.

1) Marketing

Archivo de ordenes recibidas por clientes y producto por los ultimos tres años
Listado de despachos por cliente y producto por los ultimos tres años (mensual)
Lista de contratos en vigencia y licitaciones con clientes tanto para el mercado local como para el externo
Listado y descripcion de todas las organizaciones de representantes de empresas manufactureras, acuerdos y esquema de comisiones.

2) Finanzas

Memoria y balance completo de los ultimos tres años.
Detalle de movimientos de las cuentas que conforman los balances y estado de resultados. Como minimo debiera haber una clasificacion entre mercado interno y externo.
Anticuacion de las cuentas a cobrar por cliente por los ultimos tres años
Sumario del inventario fisico dividido en materia prima, producto en proceso y producto terminado por los ultimos tres años
Anticuacion de las cuentas a pagar por proveedor por los ultimos tres años
Listado de gastos devengados por los ultimos tres años
Declaracion de impuestos nacionales y provinciales por los ultimos tres años

3) Personal

Contratos de empleo y acuerdos varios de compensaciones
Gratificaciones, compensaciones diferidas, opcion de acciones, distribucion de resultados, programas de retiro, plan de pension
Salario por hora y por funcion, numero de empleados por funcion, por centro de costo, departamento y localizacion geografica
Toda la documentacion relativa a las polizas de seguro por coberturas sobre el trabajo

4) Contratos, acuerdos, valuaciones, seguros, litigios
Todos los contratos y acuerdos con clientes y proveedores
Todos los contratos y acuerdos con empleados / sindicatos
Todos los contratos y acuerdos con otras terceras partes
Valuaciones recientes sobre inmuebles y maquinaria
Listado de maquinarias y equipo
Todos los reclamos de seguros pendientes
Todas las patentes, derechos de propiedad y acuerdos de licencias
Contratos de leasing por maquinaria, vehiculos e inmuebles
Descripcion completa de los inmuebles (con verificacion de dominio y gravamenes)
Lista y descripcion de todos los litigios pendientes de resolucion

Se debe entender que en caso de no existir parte de la documentacion mencionada (lo cual es lo normal en Argentina), la informacion clave debera tratar de armarse a partir de datos sobre los cuales se pueda llegar a inferir todo o parte de lo que se desea conocer.

En general, cuanto mas chica es la empresa, son menos los requerimientos que aplican para ser requeridos ya que sencillamente no estaran disponibles. Sin embargo esta lista puede ser usada para la valuacion de cualquier tamaño de empresa y deberan dejarse de lado aquellos items que no resulten relevantes. Los estados contables completos auditados por los ultimos tres años complementandolos con reportes mensuales de pedidos, despachos, pendientes de entregas, y numero de empleados constituyen la documentacion mas importante a obtener en esta etapa.

Entrevistas con los managers
En muchas oportunidades los dueños de empresas no permiten comunicaciones privadas con sus empleados salvo que ellos esten presentes. Siempre que el evaluador tenga libertad para preguntar lo que necesita es util seguir adelante con esta modalidad.
No existiran respuestas precisas para todas las preguntas pero al menos si se podra tener una opinion de la gente que mas conoce de cada area de la empresa.
Por ejemplo en el area de marketing, precisamente en un area donde las pequeñas empresas son muy susceptibles a la falta de efectividad, y donde muchas veces los dueños no entienden la relacion entre las tecnicas del marketing moderno y la performance global de la compañía, esa fundamental hablar con los responsables del area. Si no se permitiese un dialogo franco con esta persona quiza no pueda llegar a entenderse que un negocio puede haber entrado en un ciclo de declinacion en los ultimos años, o que el dueño habia decidido despedir a parte del personal de ventas, que

se habia cancelado todo el plan de publicidad y promociones, y los bonus por ventas habian sido eliminados.
En lo que se refiere a finanzas y administracion, las pequeñas y medianas empresas suelen tener a un controller general del area o confiar en el outsourcing con algun estudio externo. Sea quien fuere la persona responsable del area, deberia estar en una mejor posicion para responder preguntas respecto a controles internos, calendario de pago a proveedores, lineas de producto que arrojan perdidas y lo mas importante, la estructura relativa de costos que es necesaria para el armado de balances y flujos de fondos proyectados. Es esta persona quien nos podra indicar cuales son los reportes internos a los que realmente se les puede "sacar el jugo".

Contratos varios, contingencias
Todos los contratos deberian ser examinados para determinar su impacto en la fuerza de la empresa para generar ganancias y aumentar valor a sus activos.
Los acuerdos por prestamos deben ser analizados muy a fondo para verificar que la compañía no este proxima a algun default, tambien toda clausula que restrinja la distribucion de dividendos deben ser tenidas en cuenta.
Todos los contratos con clientes y proveedores son extremadamente criticos para el valor de una empresa. Por ejemplo contratos de largo plazo con un proveedor no siempre pueden resultar positivos ya que quiza impidan la negociacion de mejores condiciones de compra para el futuro. Acuerdos con clientes pueden atar precios que luego no guarden relacion con la evolucion de la estructura de costos.
Pese a que en Argentina no muchas pymes se manejan con contratos (en cambio tienen muchos acuerdos de palabra que nada garantizan/obligan), considero importante esta mencion. La lista de contratos a tener en cuenta puede resultar muy extensa y es por ello que solo expuse algunos ejemplos.

Otro punto importante para señalar es el impacto de las contingencias que una pyme muchas veces puede resultar determinante del futuro de la compañía.
La compañía podria estar obligada a efectuar pagos derivados de sentencias judiciales y que estas contingencias no aparezcan en los balances. Muchas veces la unica forma de acceder a estos datos es a traves de la entrevista con los managers.
Pese a que pueden existir activos contingentes, lo mas usual son los pasivos contingentes como ser deudas impositivas ocultas, reclamos por productos, juicios laborales, garantias otorgadas, etc.
Es crucial barrer con toda potencial contingencia para evitar sorpresas en el futuro. Lo mas probable es que si no puede determinarse con cierta precision la magnitud de algun pasivo oculto, es que el comprador o bien baje demasiado el precio ofrecido o bien desista de comprar la compañía.
Como ya expuse, cuanto mas pequeña es la compañía a valuar y menos complejo el negocio que desarrolla, son menos las preguntas que surgen del due diligence que deben ser investigadas. Sin embargo todas las areas deben ser examinadas para ver si aplican para incluirse en la valuacion de una compañía especifica.

2.2.3 AJUSTANDO LOS ESTADOS CONTABLES

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
CARRERA DE ESPECIALIZACION EN
ADMINISTRACION DE EMPRESAS EN CRISIS

En un mundo ideal tanto las empresas publicas como las privadas de todos los tamaños y todas las formas manejaran su contabilidad de acuerdo a un unico patron de reglas. En ese mundo ideal, dicha uniformidad de reglas hara que el trabajo de preparar balances, estados de resultados y flujos de fondos proyectados con el objeto de valuar una empresa sea una tarea muy sencilla. Pero no vivimos en un mundo ideal y existe una gran variedad de criterios de valuacion y exposicion. Por lo tanto se hace siempre necesaria la realizacion de ajustes. Las transacciones y/o rubros que causan las mayores dificultades y normalmente requieren de ajustes podrian ser:

- cuentas a cobrar
- reconocimiento de ganancias por contratos de largo plazo
- valuaciones de inventario
- contratos de leasing
- inclusion y eliminacion de activos intangibles
- activos fijos sobre o subvaluados
- ventas con obligaciones contingentes
- perdidas o ganancias extraordinarias
- gastos y compensaciones del dueño que es manager a la vez

Escapa al objeto del presente trabajo analizar en profundidad cada uno de los rubros de los estados contables y como estos debieran ajustarse para que la exposicion final tenga mas que ver con la realidad economico-financiera de una empresa (de todas formas se analiza el tema en otros puntos del trabajo). Por lo tanto solo tomo un par de ejemplos para poder observar como diferentes criterios conllevan a diferentes valores de empresas.

En muchas pymes los activos intangibles contribuyen mucho mas a la obtencion de ganancias por parte de la empresa (y por lo tanto a un mayor flujo de fondos positivo en el largo plazo) que los activos tangibles. Estos activos intangibles no siempre se exponen en los eecc, y pese a que no se incluyen, debiera asignarseles un valor a cada uno de estos intangibles. Algunos ejemplos podrian ser:

- derechos de propiedad intelectual
- listado de clientes y sus respectivos archivos
- contratos de empleo con personal clave
- licencias
- franquicias
- costos de organización para nuevas sucursales
- know how tecnico no patentado

Los potenciales compradores estan interesados en adquirir la empresa en funcion de aquellos activos que son generadores de flujos de fondos futuros. Ademas deben no poseerlos y el costo (en sentido amplio) de poseerlos superaria lo que estan dispuestos a pagar al poseedor actual. En muchos compañias estos bienes "buscados" son mayormente intangibles.

Un ejemplo lo tenemos con la compra de videocables locales por parte de los multimedios. A estos ultimos poco les interesaban las instalaciones fisicas, la maquinaria. Lo que buscaban era la masa de clientes para tener cautivos, poder cobrar un abono mas elevado y por eso fue por lo que pagaron.

Otro tema para no olvidar es el de los eventos no recurrentes. Es importante saber depurar de la informacion contable aquellos ingresos o egresos, asi como los activos y pasivos, que resultan de hechos extraordinarios. Debe quedar claro que deben tratarse de transacciones inusuales con un alto grado de anormalidad, y que no sea razonable esperar que el suceso se repita en un futuro cercano o que pueda proyectarse.
Por ejemplo las ganancias o perdidas originadas por una linea de producto que se discontinua deberian ser eliminadas de la proyeccion futura. Otros ejemplos podrian ser:

- ingresos o egresos por temas judiciales
- cobro de indemnizaciones por seguros
- ganancias o perdidas por la venta de activos productivos
- cambios radicales de precios de insumos basicos o del producto terminado que comercializa la empresa

2.2.4 ANALISIS DE RIESGO Y RATIOS

Una vez realizados los ajustes mencionados en el punto anterior es posible comenzar a interpretar los estados contables a traves de una serie de ratios.
Estos indicadores (o ratios) solo proporcionaran informacion relevante si son comparados con valores std establecidos pero siempre recordando que al igual que los estados contables, reflejan la situacion de una compañía en un momento determinado y estatico del tiempo.
Por ejemplo nos puede sonar familiar el ratio de liquidez (activo corriente/pasivo corriente) y en nuestro pais puede resultar aceptable alcanzar un ratio de 1,5 (en Estados Unidos podra ser 2 y en otros paises mas o menos que el valor citado). Luego este valor puede estar referido a grandes compañias donde principios contables generalmente aceptados son utilizados. Sin embargo quienes intentan invertir en pymes, con quiza sistemas contables hibridos, prefieren ser mas conservadores y entoncen rechacen analizar empresas con ratio de liquidez por debajo de 2 o quiza mas dependiendo el sector donde se desempeña. La realidad es que en muchos casos, el analisis de ratios es mas pertinente para postergar o rechazar una inversion (por temor a las perdidas) que para determinar futuras ganancias
En general se utilizan los mismos ratios para preparar las diferentes proyecciones. Las relaciones entre cuentas a cobrar y ventas, cuentas a pagar e inventario, compras y ventas, facturacion por empleado, y muchos otros son ratios utiles para cuantificar las relaciones funcionales de una empresa que forman la base para las proyecciones.
La mayoria de los ratios son en esencia cuantitativos pero no deben descartarse del analisis a los ratios cualitativos.
Entre los principales ratios cuantitativos para medir la salud de una compañía podriamos incluir:
Deuda / Patrimonio neto
Activo total / Pasivo total

Activo corriente / Pasivo corriente
Activo corriente menos inventario / Pasivo corriente
Activo no corriente / Deuda de largo plazo
Margen bruto sobre ventas
Ingreso neto despues de impuestos sobre ventas
Ingreso neto despues de impuestos sobre total de activos
Ingreso neto despues de impuestos sobre patrimonio neto
Creditos por ventas en relacion a ventas (dias de credito)
Inventario en relacion a costo de mercaderia (dias de stock)
Ventas sobre activos totales

Luego y en la mayor medida posible, las medidas cualitativas deberian ser traducidas a cantidades numericas. Las medidas cualitativas mas comunes para analizar la salud de una compañía pueden ser agrupadas en tres clases:
1 – aquellas que miden la efectividad de manejo de los fondos como se muestra en las cobranzas a clientes y pagos a proveedores
2 – aquellas que miden la eficiencia de la produccion y utilizacion de mano de obra que se derivan de reportes de produccion y archivos del payrroll.
3 – aquellas que miden el status actual de la relacion con el cliente que se reflejan en descuentos otorgados, reclamos, devoluciones, encuestas de satisfaccion.

Un parrafo aparte para los ratios que miden la rentabilidad. La cuestion se plantea entre los ratios de retorno sobre el patrimonio neto, retorno sobre la inversion (mide el retorno tanto para los dueños o equity investors como para los tenedores de deuda), y retorno sobre los activos. Los analistas discuten y lo seguiran haciendo respecto a cual de los indicadores expone de manera mas precisa el retorno sobre la inversion.
Los que se vuelcan a favor del retorno sobre patrimonio neto argumentan que la unica medicion que permite determinar con precision el valor de una compañía se refiere al retorno para los dueños.
Los que estan a favor del retorno sobre la inversion señalan que la verdadera medida de lo que vale una empresa viene dado por el retorno para todos los inversores, tanto los dueños o accionistas como para los tenedores de deuda.
Por ultimo los que estan a favor del retorno sobre los activos piensan que la verdadera medida del valor de una compañía radica en la eficiencia de su managment, que solo puede ser medida por el retorno generado por los activos utilizados.
Todas tienen su merito y la ponderacion que debera darse a cada uno de estos tres ratios tendra que ver con la estructura de capital de cada empresa y con el proposito de cada valuacion.

Como mencione anteriormente, el analisis de riesgo tiende a ser mas util para prevenir a inversores de entrar en empresas que les reportaran perdidas, mas que para seleccionar inversiones con buena perspectiva. Un metodo conocido para predecir potenciales problemas (como una quiebra) es el desarrollado por el profesor Altman al que denomino Z score.
La formula se expresa asi: $Z = 1{,}2\ (X1)+1{,}4\ (X2)+3{,}3\ (X3)+6\ (X4)+1\ (X5)$
Donde:

X1= capital de trabajo / activos totales
X2= ganancias retenidas / activos totales
X3= ingresos antes de intereses e impuestos / activos totales
X4= valor de mercado del equity / total de pasivo
X5= ventas / activos totales
Z= indicador global

Según este modelo, si el resultado esta por encima de 2,99 la compañía goza de buena salud, y si esta por debajo de 1,81 cuenta con una alta probabilidad de entrar en default. Los valores intermedios entran en una zona gris y requieren de analisis mas profundos. Mas adelante el profesor Altman redefinio la formula con el objeto de alcanzar mas precision. La nueva formula viene dada por 7 valores y comprende:

- una medida de rentabilidad acumulada que se expresa a traves de las ganancias retenidas sobre el total de activos
- una medida de la estabilidad de las ganancias durante los ultimos 10 años que se expresa a traves de la desviacion std de los ingresos operativos sobre el total de activos
- una medida de productividad de los activos operativos que se expresa a traves de los ingresos antes de intereses e impuestos sobre el total de activos
- una medida de la cobertura de interes y liquidez que se expresa a traves de los ingresos antes de intereses e impuestos sobre los intereses
- el ratio de liquidez (activo corriente/pasivo corriente)
- un ratio de leverage expresado a traves del valor de mercado de las acciones sobre el valor contable de patrimonio neto. Para una pyme que no cotiza podria aplicarse valor contable de patrimonio neto sobre total de pasivo
- el total de activos, lo que representa el tamaño de la compañia

Retomando el punto de las medidas cualitativas, debo destacar que la informacion requerida para entender en profundidad lo que ocurre en una empresa y por lo tanto la habilidad del managment, es normalmente ubicable solo en los reportes internos, y deben analizarse los mismos durante el due diligence.
Existen medidas cualitativas que si bien no pueden ser traducidas al analisis numerico, son muy valiosas a la hora de valuar una empresa. La habilidad general del managment para controlar eventos imprevistos, conducta en la emision con precision y en tiempo de los reportes internos, y la reputacion con clientes y proveedores son algunos ejemplos. Pero al observar aquellas medidas cualitativas que si pueden ser traducidas al analisis numerico vuelvo a la division en tres clases para incluir en cada una a aquellas que parecen resultar importantes:
1) Medidas de la efectividad del manejo de fondos
anticuacion de las cuentas a cobrar
anticuacion de las cuentas a pagar
comparacion entre cuentas a cobrar y cuentas a pagar

2) Medidas de la eficiencia de la produccion y de la utilizacion de la mano de obra
facturacion por empleado
rotacion del personal

indicadores de ausentismo
horas de trabajo perdidas debido a accidentes
horas aplicadas a retrabajos
ratio de costo de scrap sobre el total de compra de insumos
ventas por metro cuadrado de instalaciones

Muchas asociaciones y camaras tienen estadisticas respecto a varias de las medidas mencionadas. Resulta util entonces comparar la performance de los ultimos años de la compañía en relacion al sector o industria, generando un buen indicador de la labor de los managers.

3) Medidas del status de la relacion con los clientes
descuentos inusuales
ratio de reclamos de clientes sobre ventas
ratio de devoluciones comparado con despachos realizados

No es infrecuente observar la aparicion de elevados descuentos que podrian indican que la compañía no puede competir y esta tratando de comprar el mercado a cualquier precio Aumentos de reclamos y devoluciones tambien obligan a analizar en profundidad la situacion.

2.2.5 UN MODELO DE PROYECCION DE FLUJO DE FONDOS

Existen diversos esquemas para desarrollar un flujo de fondos. Un ejemplo de un proceso que consta de 10 pasos puede ser detallado como sigue:

1 – desarrollar y evaluar una serie de premisas economicas en general y del negocio en particular
2 – preparar un presupuesto de ventas en funcion de dichas premisas
3 – establecer las relaciones funcionales entre costos, ventas y activos a partir de los registros historicos
4 – presupuestar las necesidades de personal
5 – Calcular todos los ratios (a partir de los eecc ajustados) que seran necesarios para desarrollar las proyecciones
6 - proyectar las necesidades de activos fijos
7 – desarrollar en caso de ser necesario el presupuesto de investigacion y desarrollo y de introduccion de nuevos productos
8 – preparar los balances y estados de resultados preliminares
9 – prever los requerimientos de nuevas financiaciones
10 – preparar el flujo de fondos proyectado

Una mencion especial para la forma de aproximar valores que surgen del estado de resultados a valores de un flujo de fondos. Como muchas pymes no tienen la habitualidad de desarrollar flujos de fondos, un procedimiento simple para calcular la evolucion de la caja es trabajar con el estado de resultados. Pero si uno observa como van fluyendo los costos hacia el estado de resultados, es facil entender porque el

procedimiento que define al cash flow como el ingreso neto mas los gastos/costos que no implican egresos de fondos no llegan al valor preciso del flujo de fondos real. Veamos algunos ejemplos:

- los costos de materiales y mano de obra (egresos de fondos reales) son activados en el inventario y no van directamente al costo de ventas
- muchas veces cuando las amortizaciones son agregadas nuevamente al ingreso neto, el efecto impositivo de la deduccion es ignorado
- las variaciones del capital de trabajo

Respecto al tema de economia y negocios, es necesario que antes de empezar la proyeccion se preparen con detenimiento las premisas macroeconomicas, de la industria, competitivas y especificas de la compañía, de las que surgiran las variaciones en volumenes, mezcla de producto, precios de venta, costos y activos necesarios durante el periodo a proyectar. Dichas premisas deberan tener en cuenta las tendencias en la economia nacional e internacional y los ciclos de negocio relevantes para la industria en cuestion. Habran de tenerse en cuenta temas como la inflacion, tasas de interes, niveles salariales y disponibilidad de personal calificado, fuentes de abastecimiento, competencia extranjera y potenciales nuevos productos y competidores que entrando al mercado.

Respecto a las relaciones funcionales entre costos, ventas y activos, debera analizarse la evidencia historica respecto a estas relaciones entre cada tipo de costo y los volumenes de ventas, precios y utilizacion de activos. En cualquier negocio todo ingreso, gasto, activo, obligacion y derecho son interactivos. La clave para preparar flujos de fondos que se acerquen a lo real es conocer profundamente estas relaciones que son unicas para cada empresa.

Finalmente es importante destacar que es virtualmente imposible valuar cualquier negocio sin partir de estados contables completos auditados. Para que las proyecciones sean creibles, el calculo de los futuros beneficios debe derivarse de registros que sean verificables y que deben estar expuestos con claridad en dichos eecc.

2.2.6 RESUMEN

Repasando el desarrollo de los puntos anteriormente expuestos tanto en la parte de introduccion como en esta parte de fundamento tecnico, quiero resumir las principales ideas que sugiero para un proceso de valuacion de una empresa pyme.

1) En referencia a la tasa de descuento quiza convenga no dejar totalmente de lado el metodo CAPM. Sin embargo sugiero tomarlo con un parametro a tener en cuenta, pero adoptando como sistema principal algun esquema de tasas que se pueden organizar por sector de negocios/mercado y riesgo de cada compañía en particular. Normalmente en la compraventa de pymes las partes negocian hasta ponerse de acuerdo en el nivel de riesgo percibido que es finalmente lo que determina la tasa a aplicar.

2) En los casos de pymes que cuentan con estados contables auditados por organizaciones con cierta trayectoria en el mercado, los preliminares de eecc pueden tomarse como punto de partida para las proyecciones de fondos. Cuando esto no ocurre debera hacerse una investigacion profunda en los reportes internos de la empresa para procurar entender las relaciones funcionales entre costos, ventas y activos y a partir de estas, poder derivar las proyecciones de flujos de fondos.
3) La recoleccion de datos, el entendimiento del efecto de la economia macro sobre la industria y el negocio en particular, la evaluacion de los reportes internos de la empresa (ajustados si es necesario) son pasos que no pueden faltar antes de entrar al analisis numerico.
4) El proceso de analisis debe incluir la utilizacion de ratios universalmente aceptados para poder medir la performance de la empresa. Estos indicadores deberan aplicarse tambien para la preparacion de eecc proyectados. No debemos olvidarnos que los ratios por si solos nada agregan, sino que su utilidad se deriva de la comparacion con indicadores normales de cada sector de negocios, lo cual ayuda al analisis de riesgo.
5) Finalmente el flujo de fondos proyectado es la principal herramienta para determinar los futuros beneficios y por lo tanto el valor de la compañía. Debe, sin embargo, interactuar con los estados contables preliminares y proyectados que se arman tambien con la utilizacion de las relaciones funcionales entre costos, ventas y activos.

Luego de tener en cuenta estos 5 puntos puedo detallar una secuencia (entre tantas otras) que podria ser utilizada para determinar un valor cuantificable de una pyme:

1) Extender el analisis de riesgo y ratios desde los datos historicos hasta los datos proyectados, remarcando areas de potenciales problemas.
2) Evaluar factores cualitativos que podrian afectar la futura performance.
3) Desarrollar una tasa de descuento realista que refleje con buen juicio el riesgo futuro de la empresa.
4) Calcular un valor de perpetuidad tambien realista.
5) Aplicar la tasa de descuento a los flujos de fondos y al valor de perpetuidad para llegar al valor presente.

Para concluir no quiero dejar de recordar que en muchos casos, especialmente en pymes de servicios personales, la utilizacion del sistema de flujos de fondos descontados al valor presente puede jugar un rol secundario. La competencia entre oferentes, continuidad de participacion del ex dueño en el negocio, garantias, contratos adicionales, la composicion de las bases de clientes, y una variedad de otros factores no tan facilmente cuantificables entran en juego para la decision final. Pero para llegar a algun acuerdo en una negociacion, se debe comenzar con un analisis numerico. Y es precisamente este ejercicio de armar un esquema de calculo el que puede servir de base fundacional para llegar al numero final en que las partes se pondran (o no) de acuerdo.

2.3 ANALISIS DEL SISTEMA DE FONDOS DE GARANTIA

2.3.1 ANALISIS DEL BANCO MUNDIAL

Los sistemas de garantia en el contexto internacional

Los sistemas de garantia se establecen con el proposito de cubrir parte de las perdidas incurridas cuando los prestatarios no pueden cumplir con sus prestamos. El proposito de estos sistemas es alentar a los bancos comerciales a que financien a pequeñas empresas que presentan proyectos viables y buenas posibilidades de éxito, pero que no pueden presentar colaterales adecuados o que no tienen una larga historia crediticia que demuestre su intencion de pago.
Un estudio realizado por el Banco Mundial encontro que estos sistemas de garantia proveen garantia en algunos casos solo para prestamos destinados a la adquisicion de activos fijos, en otros solo colaboran en la adquisicion de capital de trabajo. Por ejemplo los esquemas canadiense y frances especificamente excluyen garantias para capital de trabajo. En Japon, la mayoria de las garantias son para capital de trabajo. En muchos paises desarrollados, los sistemas de garantia para prestamos destinados a la adquisicion de capital fijo o capital de trabajo constituyen la principal manera de asistencia estatal hacia el sector pyme. Tal es el caso de EEUU, Canada, Japon, Australia y Nueva Zelandia.
La conclusion a que llega el estudio del Banco Mundial es que, un sistema de garantias aparece como una forma atractiva de apoyar el crecimiento de las pymes en los paises desarrollados cuando existen problemas de financiamiento bancario. Sin embargo señala que un sistema de este tipo solo tiene sentido si los bancos comerciales estan dispuestos a participar en el esquema.

El Banco mundial elaboro un estudio comparativo de esquemas de garantías de crédito en 10 países desarrollados y 17 en vías de desarrollo. Se analizo el diseño institucional del esquema, la determinación de la mencionada proporción de solidaridad en el riesgo, el monto de la prima (fee), los mecanismos de atención de demandas (claims) y el financiamiento del esquema.
Se concluyo lo siguiente:
1) La proporción de préstamos sujetos a garantía es pequeña en todos los casos;
2) No han sido muy exitosos en crear financiamiento adicional al que existe normalmente para las Pyme. Existe la presunción de que los bancos desvían los préstamos más riesgosos de sus cartera normal hacia los esquemas de garantía. En los países desarrollados resulta muy difícil atraer a los bancos a prestar a pequeñas empresas y tienen desconfianza en los esquemas de garantía con participación del estado.
3) Los esquemas exitosos dependen crucialmente de los recursos afectados a su funcionamiento y de las reglas y regulaciones respectivas.
4) La comparación de tasas de quebrantos (loss rate-demandas totales por default como porcentaje de los préstamos garantizados) indica al menos en los países desarrollados, que aquella no es inusualmente alta ya que ronda el 2% y ,en general, depende de la

frontera de riesgo, es decir, de la existencia de programas alternativos que conllevan mayores tasas de default.

El estudio señala que para que el funcionamiento de los esquemas de garantía sea adecuado, requiere que se cumpla una serie de condiciones:
1) solo tiene sentido si los bancos comerciales están dispuestos a participar en ellos. Si los únicos participantes son instituciones financieras publicas carecen de sentido ya que las eventuales perdidas deberán ser cubiertas con el erario;
2) no debe esperarse que un esquema de garantías provea financiamiento a proyectos de viabilidad dudosa;
3) No se debería eliminar el requisito de que el prestatario provea garantías personales o colaterales;
4) Todas las partes involucradas deben conocer perfectamente los costos asociados a su implementación y funcionamiento;
5) El fondo de garantía debe ser adecuadamente provisto de capital para atender sus obligaciones, especialmente en los primeros años de operación. Para ello debe realizarse una adecuada estimación del nivel de demandas (claims) que deberán ser atendidas, lo que permite determinar el monto de las garantías a ser operadas por el esquema. Esto sirve a su vez de base para la fijación de las comisiones (fees), teniendo en cuenta los demás recursos disponibles y los costos administrativos necesarios para el funcionamiento.
En suma, si los esquemas de garantía de préstamos son adecuadamente manejados, con un nivel razonable de comisiones y de retorno sobre inversiones, y asumiendo un nivel prudente de riesgo, estarían en condiciones de lograr autonomía financiera, cumpliendo simultáneamente su objetivo de asistir a las pyme en la obtención del financiamiento necesario para su desarrollo.

En el caso de los Estados Unidos, la Small Business Administration (SBA) ha venido concentrando su gestión financiera en el otorgamiento de garantía en la modalidad de ventanilla de segundo piso a la que presentan los bancos. Su operatoria reduce la tasa de interés y alarga los plazos, se estima que entre el 30 y 40% de los créditos de largo plazo a las Pymes norteamericanas están garantizados por está institución. La mora observada no se diferencia de los créditos de mercado y su fácil colocación en mercados secundarios los hacen atractivos para los más de 1000 bancos que distribuyen el 80% de la garantía. La modalidad de la SBA se ha ido adaptando a través del tiempo no solo en los aspectos financieros. Tanto en los servicios de garantía financiera como en una parte de los restantes instrumentos, el acceso tiene un cargo. Los servicios de información y asesoramiento gerencial son en general gratuitos. En la prestación de servicios reales (asesoramiento de negocios, tecnología, comercio exterior, aspectos legales) la SBA potencia a través de una amplísima red las relaciones entre los organismos estaduales, el sistema educativo, los voluntariados y las asociaciones empresarias en su gestión de asistencia a la Pyme. El resultado final es un clima muy favorable a los negocios.

En el Reino Unido, el principal instrumento de asistencia financiera a las pyme es el **Sistema de Garantía de Préstamos**. Fue introducido en 1991 y provee a los bancos y otras instituciones financieras de garantías crediticias, que alcanzan hasta el 70-85% de

los préstamos en el caso de las Pyme. El costo del seguro es del 1,5% anual sobre la deuda para créditos a tasa de interés variable y del 0,5% para los que pagan interés fijo o financian proyectos en áreas prioritarias. Según el informe Anual de 1994 desde que se implemento el sistema se garantizaron 37000 préstamos pero con poco impacto sobre el sector Pyme. A su vez los costos por defaults han ido incrementándose en perjuicio del estado ya que ha ido disminuyendo la prima del seguro y aumentando la garantía por parte del estado.

En Alemania existen las **Asociaciones de garantías crediticias (KGG)**, que son asociaciones mutuales que brindan garantías colectivas sobre préstamos a Pyme. al menos un 20% del riesgo es asumido por el banco del prestatario, mientras que el gobierno federal y el estadual asumen una contragarantía del 70% del valor del préstamo.
Respecto a los resultados se señala que la promoción directa en Investigación y Desarrollo ha sido exitosa, sin embargo la mayor parte de los subsidios se ha destinado a empresas de entre 2000 y 5000 empleados.. En cuanto a las Pyme la ayuda estatal está dirigida principalmente al inicio de actividades y sus resultados deben medirse en función del número de empresas nuevas. Según un estudio sobre la región de Baviera se determino que la ayuda gubernamental facilito en gran medida el comienzo de nuevas empresas.

De España seleccione el caso de **Elkargi SGR** .Esta sociedad de garantias reciprocas cuenta con 7500 socios participes y ya lleva mas de Euros 1000 MM de avales formalizados. El ratio de default 1-3/1,5 % es la clave del sostenimiento del fondo de riesgo.
En la proxima seccion expondre cuadros de evolucion de gestion de esta SGR, la cual esta prestando asistencia a Garantizar SGR de Argentina. Ha firmado un convenio de asistencia con Garantizar por el que ha cobrado la suma de U$S 1 MM.

2.3.2 U.S. SMALL BUSINESS ADMINISTRATION

La mision de la SBA es mantener y fortalecer la economia nacional a traves del auxilio, consejo, asistencia y proteccion de los intereses de las pequeñas y medianas empresas y ayudando a negocios y familias en la recuperacion de los daños sufridos por desastres. Por mi parte dedique tiempo a analizar su modalidad de trabajo en lo que se refiere a pymes, dejando de lado todo lo referente a recuperacion de desastres aunque cabe citar que una porcion de receptores de asistencia en estos casos son tambien pymes.
El congreso crea la SBA en 1953 para asistir a los entrepeneurs americanos en la formacion de sus pequeñas empresas. Los americanos tienen muy claro porque lo hacen. Las pymes crean dos de cada tres puestos de trabajo, producen el 39% del producto nacional, e inventan mas de la mitad de las innovaciones tecnologicas de la nacion. Si esto no es suficiente observemos estos datos:

- en 1999 habia mas de 23 millones de pymes en EEUU
- proveen el 67% de los primeros trabajos que consigue un americano
- proveen virtualmente todos los nuevos puestos de trabajo netos de la economia
- representan el 99,7% de todos los empleadores

BIBLIOTECA DE LA FAC... S ECONOMICAS
Profesor Emerito ...REDO L. PALACIOS

- emplean al 53% de la fuerza de trabajo privada
- proveen el 47% de las ventas internas del pais
- proveen el 55% de las innovaciones
- representan el 28% de los empleos en sectores de alta tecnologia
- representan el 96% de todos los exportadores americanos

Con un portfolio de prestamos para negocios, garantias para prestamos y prestamos por desastres de mas de U$S 45 billones (para nosotros miles de millones) , SBA es el principal respaldo en la nacion para las pymes americanas. En 1997 la SBA proveyo niveles records de garantias para prestamos, alcanzando los U$S 11 billones para aprobacion de prestamos para mas de 50 mil empresarios pyme.

Plan estrategico a cinco años
Para poder cumplir su mision, la SBA adopto los siguientes objetivos estrategicos que sirven de guia para sus programas y managment en el periodo FY 1998 – FY 2002.

1. Incrementar las oportunidades de éxito para las pymes
2. Transformar a la SBA en la "leading edge institution" del siglo 21.
3. Ayudar a las empresas y familias a recuperarse de los desastres
4. Liderar la participación de la pequeña empresa en la reincorporación al trabajo de aquellas personas que están bajo asistencia social
5. Servir de vocero de las pymes americanas

La agencia ha implementado un proceso de planeamiento estrategico, el cual tiene un link con un proceso de seguimiento de performance para todos los empleados y managers. Mediante este mecanismo se traducen los objetivos globales en planes de trabajo concretos. Las metas de la agencia se soportan en objetivos estrategicos y medidas de performance con targets precisos.
Repito a continuacion los objetivos estrategicos de la SBA pero ahora con allgo mas de detalle, texto extraido de su reporte anual:

OBJETIVO 1. **Aumenar las oportunidades de éxito de la pequeña empresa,** esto incluye objetivos estratégicos para 1- aumentar el acceso al crédito y al capital, 2- expandir las oportunidades de adquisición de la pequeña empresa, y 3- incentivar la ayuda al desarrollo de actividades empresariales.

OBJETIVO 2. **Transformar la "SBA" (Administración de la Pequeña Empresa) en una institución financiera lider en el próximo siglo.** A través de los siguientes objetivos estratégicos para lograr lo siguiente: 1- expandir y fortalecer los controles internos de la "SBA" y 2- establecer un sistema de administración de riesgo integrado para identificar y cuantificar el riesgo y así distribuir recursos para la administración de los riesgos identificados.

OBJETIVO 3 **La ayuda a empresas y familias en la recuperación de desastres** persigue objetivos estratégicos para lo siguiente: 1- establecer una presencia de campo dentro de los tres días de haberse declarado un desastre en el 98% de los casos, 2- procesar el 90% de los préstamos dentro de 7 a 21 días, 3- realizar préstamos dentro de los tres días de haberse recibido los documentos de cierre por el 90% de los préstamos , y 4- reducir de manera sustancial los errores en el procesamiento de préstamos a través del mejoramiento de calidad en la suscripción de préstamos por desastres.

OBJETIVO 4 **Liderar la participación de la pequeña empresa en la reincorporación de aquellas personas bajo régimen de asistencia social** a través del establecimiento de un objetivo de eficiencia para ayudar a las pequeñas empresas a que puedan contratar 200.000 personas que estuvieron bajo un régimen de asistencia social y que se encuentran listas para ser reincorporadas al mercado laboral así como también ayudarlas a trabajar de manera independiente o iniciar su propia actividad comercial.

OBJETIVO 5 **Ser la voz de la pequeña empresa Americana** persigue los siguientes objetivos estratégicos, 1- desarrollar una capacidad de análisis para evaluar y cuantificar los efectos económicos de cualquier cambio de política legislativa , regulatoria o de otro tipo, y 2- demostrar la mejora material para la pequeña empresa a partir de aquellos cambios.

Para dar alguna precision mayor respecto a dos de sus objetivos primarios vemos que:

1) Respecto a incrementar el acceso al capital y credito de las pymes, para la finalizacion de este año preven alcanzar los U$S 77 mil MM en creditos para pymes
2) Respecto a la expansion de las oportunidades de las pymes en los proyectos del estado (presupuesto federal), preven incrementar la participacion de pymes para llegar al menos a un 23% en el año 2000

Programa de prestamos

Los prestamos de la SBA son originados por dos vias: prestamos directos por la agencia y prestamos garantizados desde prestamistas privados. Los prestamos directos se limitan esencialmente a Programa de Prestamos por Desastres y a los que denominan Microloan Program. El resto de los programas son canalizados a traves de prestamistas privados. El cuadro que sigue demuestra que la mayor parte de los prestamos de la SBA son prestamos garantizados: 87% de las erogaciones de 1997 y 89% de las de 1998, 77% de los montos flotantes de 1997 y 80% en 1998.

Tipo de prestamo	Año fiscal 1997 (MM U$S)	Año fiscal 1998 (MM U$S)
Direct Business Loans Disbursed	$ 628	$ 499

Outstanding balances	$ 3231	$ 2399
Direct Disaster Loans		
Disbursed	$ 907	$ 595
Outstanding balances	$ 7087	$ 6859
Guaranteed Loans		
Disbursed	$ 10673	$ 9672
Outstanding balances	$ 35212	$ 37499

Generalmente la SBA garantiza el 80% de los prestamos hasta U$S 100 mil y el 75% de los prestamos mayor a dicha cifra.
Para prestamos anteriores al 1 de octubre de 1997, los prestamistas privados subrogaban los derechos sobre sus prestamos en default a la SBA contra reembolso del monto de la garantia de la SBA. Para los prestamos hechos con posterioridad a esa fecha, la mayor parte de los prestamistas privados recuperan sus prestamos en default a traves de la liquidacion de las garantias, requiriendo el pago del saldo de perdida a traves de la SBA.

Existe una delegacion parcial o total de la autoridad para la aprobacion de prestamos, cuyo resultado es una mayor agilidad en el servicio que presta la SBA.
Los prestamistas certificados (certified lenders –CLP) reciben una delegacion parcial de autoridad y la SBA tiene un compromiso de respuesta a sus aplicaciones de tres dias. Representan aproximadamente un tercio de todos las garantias por prestamos de negocios.
Los prestamistas preferidos (preferred lenders –PLP) reciben una delegacion total en cuanto a otorgamiento de prestamos. Esta autoridad debe ser renovada cada dos años y la SBA revisa periodicamente el portfolio de prestamos del PLP. Representan un 10% de las garantias otorgadas por la SBA.
Luego estan las compañias certificadas de desarrollo (certified development company – CDC) que son corporaciones sin fines de lucro establecidas para contribuir al desarrollo de su comunidad o region. En 1999 rondaban las 300 CDC en todo EEUU. Cada CDC cubre un area especifica y realizan prestamos bajo el 504 Program, que provee financiamiento a largo plazo, con tasas fijas para activos fijos (tierras-edificios) para compañias en crecimiento.
Existian aprox. 4 mil prestamistas participando de los programas de la SBA. Un estudio realizado en 1998 indicaba que los 25 principales prestamistas representaban el 33% del volumen total de prestamos, los 50 top el 50%, los 75 top lenders el 60%, los top 100 aprox. el 66%. En 1997 todos los prestamistas top eran o CLP o PLP.
Un vistazo a los principales prestamistas de 1998 se puede ver en el siguiente cuadro:

Ranking prov.año fiscal 1998	Prestamistas (lenders)
1	Money Store Investment Corporation
2	AT&T Small Businness Lending Corporation
3	Heller First Capital Corporation
4	Bank of Commerce
5	Banco Popular (Illinois)
6	Wilshire State Bank

7	GE Capital Small Business Financing Corporation
8	First National Bank (New England)
9	America Federal Savings Bank
10	Independence Funding Company LLC

Para poder observar cuan desarrollado esta el esquema SBA veamos ahora el nivel de prestamos dividido por tipo de negocios con fecha 30 de septiembre de 1997.

SBA Business Loan Portfolio Profile

Tipo de negocio	Prestamos directos		Garantias p/ prestamos(1)		Prestamos Totales	
	Numero	U$S	Numero	U$S	Numero	U$S
Agricultura	150	14	6414	1639	6564	1653
Mineria	7	-	421	111	428	112
Construccion	121	11	10396	2228	10517	2239
Manufacturas	307	30	27759	10613	28066	10643
Transporte	113	10	6234	1834	6347	1844
Reventa mayorista	170	16	16184	5761	16354	5777
Reventa minorista	1157	93	61404	14168	62561	14261
Financiero	35	3	2885	681	2920	684
Servicios	1317	140	67041	18463	68358	18603
Otros	7	-	221	56	228	56
No clasificados	18	2	468	91	486	93
Total	3402	321	199427	55649	202829	55970

Nota: Cifras en millones de U$S
(1) Las cifras representan el total de prestamos. El total de garantias otorgadas por la SBA era de U$S 35.8 billion.

El monto total de prestamos garantizados alcanza aprox. U$S 64 billones (miles de millones). Las garantias otorgadas por la SBA totalizan casi U$S 36 billones (64%), que representa la exposicion total en los prestamos para empresas y el promedio por prestamo ronda los U$S 200 mil.

Comisiones y cargos que cobra la agencia

La SBA bianualmente determina el nivel de sus comisiones y otros cargos. Como una parte integral del proceso de presupuesto presidencial, la SBA anualmente determina y calcula los costos presentes y futuros de sus programas y actividades. La SBA evalua el nivel de los ingresos presentes en terminos de sus fuentes y montos por cada una, aumentando o disminuyendo los mismos a partir de ajustes de comisiones, tasas de interes y otros cargos. Para citar algunos ejemplos enumero algunas de las modificaciones propuestas para el presente ejercicio, las cuales forman parte del presupuesto presidencial:

Para el año 2001 la SBA esta proponiendo una simplificacion de su estructura de comisiones para los programas 7(a) lo que resultaria en una comision por garantia del 2% para prestamos hasta U$S 150 mil y un 3% para prestamos por cifras superiores (habian propuesto esto para el 2000 pero fue aprobado por el congreso)

Los prestamos mas grandes (U$S 500 mil o mas) pagarian una comision por fondeo para permitir que el costo del subsidio del programa se mantenga igual. La comision propuesta es de U$S 925

Impacto de la Federal Credit Reform

Bajo la FCRA (Federal Credit Reform Act), se requiere a la SBA calcular la tasa de subsidio para cada programa de prestamos. Esta tasa estima el valor presente neto de todos los egresos e ingresos de cash. El calculo de la tasa toma en consideracion los repagos esperados sobre los prestamos y la diferencial de tasa de interes entre la tasa que el tomador de prestamos sostenidos por la SBA paga y la tasa a la que los fondos son tomador por el tesoro del estado. El producto final es una tasa que refleja el porcentaje de cada dólar aprobado que es subsidiado por el gobierno federal. Esta tasa de subsidio es el costo de asistencia que termina soportando el contribuyente, excluyendo los costos administrativos.

El siguiente cuadro expone las tasas de subsidio y datos referentes a la actividad de la SBA:

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
CARRERA DE ESPECIALIZACION EN
ADMINISTRACION DE EMPRESAS EN CRISIS

LOAN PROGRAM SUMMARY - FY 1999 BUDGET

Dollars in Thousands

	Program Level 1/	Subsidy Rate 2/	Subsidy Budget Authority	Subsidy Cost Per Loan Made 3/	Average Loan Amount 4/
Business Direct Loans:					
Microloans	14,351	9.54	1,369	$40	$422
Business (Gty)					
7(a) Business	9,471,094	1.39	131,648	$3.3	**$235**
7(a) Delta	36,641	2.08	762	$15	**$718**
Microloans Gty.	1,157	7.97	92	$46	**$579**
Development Company (Gty)					
504 Dev. Co.	1,979,136	0.00	0.00	0.00	**$384**
504 Delta	3,350	1.29	43	$9	**$670**
Investment Company (Gty)					
SBIC Debentures	352,030	1.38	4,858	$113	**$8,186**
SBIC Participating Securities	1,015,190	2.19	22,233	$353	**$16,114**
Disaster Assistance (Dir.)	762,198	22.36%	170,428	$4.7	**$21**

Nota : Los indicadores de eficiencia de la "SBA" (Administración de la pequeña empresa) están sombreados.

1 - Neto de incrementos/disminuciones, cancelaciones y reinstalaciones.

2 - Esta tasa de subsidio se determina en el proceso de presupuesto de la "SBA" para ser el costo de préstamos y garantías expresadas como porcentaje del monto de aprobación bruto.

3 - Este número se calcula al multiplicar la tasa de subsidio y el monto de préstamo promedio.

4 - Este número se calcula al dividir el valor dólar de los préstamos realizados para cada programa por el total de préstamos realizados en "FY" 1999.

Capital Access

El programa bajo este nombre provee una serie de alternativas de asistencia financiera a las pequeñas empresas, desde los nuevos emprendimientos hasta aquellos que tienen dificultad de acceso al credito incluyendo aquellas empresas que operan hace varios años y que necesitan mas capital para expandirse. Los programas de la SBA estan delineados para complementar al sector privado en otorgamiento de prestamos, garantias y otras formas de asistencia financiera para las “small businesses”.
El Capital Access incluye cinco areas de programa, que, respetando el idioma original, son:

1. Business Loan Program
2. Development Company Assistance
3. Investment Company Assistance

4. Surety Bond Assistance
5. International Trade

Business Loan Program (7(a))

Se trata del mayor programa de asistencia financiera. Prestamistas que pueden ser bancos o no realizan prestamos que son garantizados por la SBA con porcentajes que van del 50 al 90%.

La SBA esta autorizada a realizar prestamos directos y a garantizar prestamos bajo ciertos programas especificos. En el año 1996 los prestamos directos bajo este programa fueron eliminados salvo los "Microloan direct lending". Las garantias pueden alcanzar hasta el 90% del prestamo o hasta un maximo de U$S 750 mil. La comision de garantia opera en un rango entre el 2% y el 3 7/8, dependiendo del monto del prestamo.

La SBA tiene tres tipos de programa para operar con estas garantias:

1) Bajo el programa regular, los prestamistas privados aceptan la aplicación para el prestamo, la SBA realiza el analisis de credito y retiene la autoridad de decision sobre la aprobacion final.
2) El programa CLP opera como el programa regular excepto por el hecho de la la SBA se compromete a decidir dentro de los 3 dias.
3) Bajo el programa PLP, el prestamista realiza el analisis de credito y toma la decision.

En la busqueda de mejorar su eficiencia, la SBA ha trabajado en varios de sus programas de prestamos.

La implementacion del LowDoc Program, que simplifica el proceso de aplicación para asistencia de garantia hasta U$S 150 mil, ha reducido significativamente los recursos necesarios. En 1995 la SBA centralizo el procesamiento de los prestamos PLP, mejorando la rotacion (llegando a 24 hs) con el prestamista, lo que ha redundado en menor cantidad de gente para el procesamiento y ha resultado en un programa mas uniforme.

Tambien en 1995, la SBA comenzo un programa piloto llamado FA$TRAK con 18 prestamistas. Bajo este expeditivo programa, los prestamistas utilizan sus propias formas y procedimientos para procesar los prestamos mas pequños garantizados por la SBA. Como contraprestacion por esta mayor flexibilidad y autoridad de decision, los prestamistas aceptan una garantia por el 50% del prestamo. En 1998 la SBA renombro este programa como SBAExpress, incrementando el monto maximo a $ 150 mil, y lo abrio a mas prestamistas.

Adicionalmente a estos programas de garantias, el programa Microloan de la SBA provee financiamiento directo en pequeña escala (maximo U$S 25 mil) a corto plazo, para equipamiento, inventario, insumos y capital de trabajo a traves de intermediarios. Ademas de los prestamos directos, la SBA provee garantias a intermediarios que hacen los prestamos directos a las pequeñas empresas.

Certified Development Company Assistance (Section 504)

Este programa fue creado para otorgar a los dueños de pequeñas empresas los medios para expandirse, modernizarse y competir en la economia a traves de la provision de prestamos de largo plazo para el equipamiento en activos fijos. El programa es tambien

llamado como el Seccion 504 y los prestamos a las empresas se canalizan a traves de las llamadas Certified Development Companies (CDC). Estas CDC son generalmente entidades sin fines de lucro, que son apoyadas por empresas privadas y/o por los gobiernos locales, y se enfocan en el desarrollo economico de una comunidad o region.
Cada paquete de prestamo debe ser aprobado por la SBA y la CDC certifica que la asistencia tendra un impacto economico en la comunidad donde el proyecto se localice, primariamente a traves de retencion o creacion de puestos de trabajo. Incluye al menos un 10% de inyeccion de patrimonio (equity) por parte de la pequeña empresa, generalmente un 50% de prestamo bancario y un 40% de prestamo CDC. El banco y la CDC obtienen una garantia (prenda) sobre el activo fijo comprado bajo este programa 504 (con privilegio de grado para el banco). La CDC obtiene el dinero para el prestamo a traves de la emision y venta de un debenture que es un 100% garantizado por la SBA. Para recibir esta garantia, la CDC debe aceptar asignar los documentos del prestamo a favor de la SBA. El promedio de exposicion de la SBA por debenture fue de U$S 384 mil en 1999.

Small Business Investment Company Program
Este programa se establecio para responder a las necesidades de venture capital (capital de riesgo) de pequeñas empresas emergentes y para mejorar las oportunidades para el crecimiento, modernizacion y expansion de las mismas. El programa provee financiamiento a traves de las SBIC, que utilizan su propio capital, ademas de fondos obtenidos a partir de la venta de debentures garantizados por la SBA y titulos valores de participacion (participating securities).

Las SBIC proveen equity capital, prestamos de largo plazo y asistencia de managment para calificar pequeñas empresas. Las SBIC comparten con las pequeñas empresas su crecimiento y prosperidad.
Para septiembre de 1999, el portfolio de la SBA de compañias activas estaba compuesta por 289 SBICs con recursos de capital comprometidos por U$S 11800 MM y 65 SBICs especializadas con recursos de capital por US$ 274 MM.

Surety Bond Assistance (fianza de caucion)
Este programa asiste a ciertas pequeñas empresas contratistas en la obtencion de los requerimientos para calificar en la licitacion de contratos de construccion, provision de servicios e implementos.
El surety bond (fianza de caucion) es un acuerdo entre tres partes que son la compañía afianzadora, la empresa contratista y el dueño del proyecto. Obliga a la empresa contratada a cumplir con los terminos del contrato. Si esta empresa se viera imposibilitada de hacerlo, la caucion es la que asume la responsabilidad de que el proyecto sera completado.
La SBA garantiza a las aseguradoras de cauciones contra un porcentaje de las perdidas que resulten del imcumplimiento de la empresa contratista. Tanto la aseguradora como la empresa contratista pagan una comision por dicha garantia.
El programa SBG no es considerado un programa de credito bajo los lineamientos del Acta de Reforma de Credito Federal porque no existe una garantia para pago de un

capital principal e intereses. Por lo tanto no se realizan calculos de tasa de subisidio para este programa.

Otros servicios que presta la SBA

International Trade

Se trata de un programa de asistencia a pequeñas empresas para que puedan exportar sus productos. El apoyo es tanto en lo que se refiere a desarrollo de negocios como en asistencia financiera.

La SBA inicio acuerdos de participacion (partnership agreements) con sus contrapartes de Mexico y Argentina para promover una mayor cooperacion y oportunidades de negocios en estos mercados en 1999. La SBA sigue siendo miembro de la comision Gore-Chernomyrdin y esta trabajando activamente con la banca y las agrupaciones de pequeñas empresas para promover la exploracion de oportunidades de exportacion de las pymes americanas hacia la federacion rusa.

La SBA esta tambien trabajando con Egipto para asistir en el desarrollo de las pymes a traves de la comision Gore-Mubarak. Durante 1999, la SBA apoyo misiones de negocios hacia Irlanda, Mexico y Canada, para promover las exportaciones de las pymes americanas.

Recientes estadisticas de pequeñas y medianas empresas (SME)y exportaciones muestran que en los ultimos 10 años, el numero de SME exportadoras se ha triplicado; en los ultimos 5 años el valor total de sus exportaciones crecieron un 300%; y que de todas las SME exportadoras, el crecimiento mas dinamico se observo en las compañias que emplean a menos de 20 personas. Estas pequeñas empresas representan las 2/3 partes de todas las empresas exportadoras americanas, mostrando un crecimiento del 40% en el volumen de exportaciones en los ultimos 10 años y su promedio por compañía es de U$S 650 mil de exportaciones.

Por lo expuesto es que la asistencia a estas empresas incrementa su potencial exportador. La SBA nombra a esta asistencia como ***SBA Export Continuum***, y consiste entre otras cosas en iniciativas educacionales, programas de asistencia tecnica, servicios y herramientas, administracion de riesgos y productos financieros para el comercio. A continuacion se desarrollan algunos de estos elementos citados:

The SBA Export Continuum

La SBA ha desarrollado productos y servicios que coinciden con los estadios de crecimiento que van atravesando las pymes que incursionan en el mercado internacional. Estas etapas o estadios de crecimiento y expansion conforman el "international trade continuum": se inicia con un componente de entrenamiento educacional; se mueve luego a una asistencia tecnica desde asistencia en planes de negocios y marketing hasta desarrollo de productos y adaptacion a mercados; se avanza posteriormente hacia administracion de riesgos y asistencia financiera para produccion o para financiar las ventas al exterior una vez que esta concretada la operación.

Veamos a continuacion algunos de estos estadios de entrenamiento:

Productos educacionales

Trade Finance Training - Entrenamiento paara prestamistas.

Export Training – Un curso basico de exportacion disponible
Marketing Training – un curso basico de marketing para los socios de la SBA
Overseas Marketing & Business Plan – Material de entrenamiento para uso en diseño de planes de negocio y marketing internacional customizado.
Libros y publicaciones a disposicion
Trade Net – una herramienta interactiva de comercio internacional en internet

Asistencia Tecnica de Productos
E-TAP (Export Technical Assistance Program). – un programa de entrenamiento para pymes potencialmente exportadoras, normalmente respaldado en conjunto con centros de capacitacion para exportadores tanto publicos como privados. Se ofrecen en toda la nacion a traves de los U.S. Export Assistance Centers.
E-LAN (Export Legal Assistance Network). – Consultoria legal basica gratis (inicial) para exportadores actuales y potenciales ofrecida en asociacion con la Federal Bar Association.

Productos de administracion de riesgo
EXport Risk Analysis Online (EXR-Online): es una nueva herramienta que utiliza la tecnologia interactiva de Internet que permite a los prestamistas rapidamente determinar si una transaccion de exportacion es o no elegible para fondeo bajo el programa Export Working Capital .

Productos Financieros
La SBA consistentemente trabaja para que sus programas de asistencia financiera para la exportacion resulten mas familiares a la comunidad de pymes a partir de hacerlos mas accesibles y tambien pretende que sean mas rentables para los prestamistas que participan en sus programas de garantia. Parte de esto se ha logrado reduciendo sensiblemente los papeles de trabajo necesarios para las aplicaciones y el proceso de revision de prestamos para la exportacion.

EWCP (Export Working Capital Program)
Financia necesidades de corto plazo de capital de trabajo de pymes. La SBA garantiza hasta el 90 % del prestamo, hasta un monto de U$S 750 mil.

International Trade Loan
Provee financiamiento de corto y largo plazo para pymes exportadoras. La garantia puede llegar a ser de hasta U$S 1.25MM en la combinacion entre activos fijos mas capital de trabajo.

U.S. Export Assistance Centers (USEACs)
Trabajando junto al Departamento de Comercio y el Export-Import Bank, la SBA es un socio comprometido y tiene representantes en la red de 19 U.S. Export Assistance Centers en todo el territorio del pais.
La SBA utiliza la red de U.S. Export Assistance Centers (USEACs) como el vehiculo primario para la distribucion de todos sus programas hacias las pymes exportadoras.

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
CARRERA DE ESPECIALIZACIÓN EN
ADMINISTRACION DE EMPRESAS EN CRISIS

Government Contracting

La oficina de contrataciones del gobierno (Office of Government Contracting) se asegura que las pequeñas empresas reciban un justa porcion de los contratos y subcontratos del gobierno. Este objetivo se logra a traves de varios componentes del programa, a saber:
Prime Contracts, Subcontracting Assistance, Natural Resources Sales Assistance, Certificate of Competency, Procurement Policy and Liaison, PRO-*Net*, Women-Owned Small Business Procurement, and the Small Business Procurement Preference Goaling Programs.

El programa Prime Contracts es llevado adelante por representantes del Procurement Center (PCRs). Estos monitorean las oficinas de compras del estado y promueven la participacion de pequeñas empresas en las las mas importantes adquisiciones del estado federal a partir de la division de componentes.

A traves del Programa Subcontracting Assistance, la SBA se asegura que las pequeñas empresas reciban la maxima oportunidad de participar como subcontratistas en los contratos federales. Los representantes del mercado comercial de la SBA realizan controles para asegurarse que los contratistas originales cumplen los requerimientos del contrato respecto a proveer oportunidades de subcontratacion aplicables para pymes. Tambien llevan adelante los medios para identificar los productos y servicios buscados por los contratistas y referencian a las pymes para satisfacer estas necesidades.
El programa Natural Resources Sales Assistance asiste a las pymes en la obtencion de su justa porcion de las ventas de propiedades del estado en concordancia con la ley. Los esfuerzos se han concentrado en la venta de madera, regalias de petroleo, arrendamiento de carbon (leases) y de otros minerales.

La SBA mantiene un medio de acceso electronico online, interactivo de informacion de adquisiciones para las pequeñas empresas llamado "Procurement and Access Network". Pro-Net es un negocio virtual donde los encargados de contrataciones del gobierno pueden encontrar pequeñas empresas interesadas en proveer productos y servicios all gobierno federal. Pro-Net puede ser accedido por encargados de contratacion del gobierno federal, estadual o local, como asi tambien por empresas privadas que buscan contratistas, subcontratistas o que buscan asociaciones de algun tipo. El perfil electronico de cada pyme registrada incluye la identificacion de la empresa, quienes son los dueños y como esta formada la organización, productos, servicios y referencias de actividad pasada. Pro-Net tambien sirve como una central online registradora que identifica firmas certificadas como participantes del programa 8(a), y respetando el idioma original, HUBZone small business, small disadvantaged businesses como asi tambien otras clasificaciones designadas como ser women-owned small business, veteran, y Native-American Programs
El programa de Certificado de Competencia autoriza a la SBA a certificar la capacidad, competencia, credito, integridad, perseverancia y tenacidad de una pequeña empresa, para poder participar en contratos especificos del gobierno. Esta certificacion provee buenas oportunidades para las pymes.

Alberto Jaime Pla

El programa Small Business Procurement Preference Goaling requiere que la SBA trabaje en coordinacion anualmente con cada una de las principales agencias federales para asegurarse que los objetivos presidenciales y del congreso en relacion a las pequeñas empresas se cumplan. La SBA requiere que cada agencia establezca, antes del inicio de cada año, la propuesta de otorgamiento de contratos directos y subcontratos para todo tipo de pequeña empresa (small business, small disadvantaged business, women-owned small businesses, and HUBZone small business).
Asimismo se negocia con cada agencia para establecer los objetivos finales por cada categoria, y al final de cada año, cada agencia envia los resultados a la SBA.

Informacion de este programa se observa en la tabla que se observa a continuacion:

GOVERNMENT CONTRACTING	FY 1998	FY 1999	CHANGE	% CHANGE
Subcontracting Compliance Reviews (#)	1,436	1337	(99)	(6.9%)
Needs Assessments (#)	250	301	51	20.4%
Specific Referrals (#)	1,841	1135	(706)	(38.8%)
Firms Counseled (#)	14,000	13,000	(1,000)	(7.1%)
PRO-Net - Firms Registered (#)	178,056	184,000	5,944	3.3%
PRO-Net - Demonstrations (#)	55	250	195	355%
Small Business Set-Asides	11.5B	$10.5B	($1.0B)	(8.7%)
Savings through BPCR & COC programs	52.5M	$70.0M	17.5M	33.3%

2.3.3 CARACTERISTICAS BASICAS DE UNA SOCIEDAD DE GARANTIAS RECIPROCAS

Objetivo:
Otorgar garantías a sus socios participes con miras a superar el problema de los requerimientos exigidos a las pymes para acceder a los créditos del sistema financiero y en consecuencia posibilitar el acceso de las mismas a dicho financiamiento, abaratando las tasas de interés. Asimismo brindaran asesoramiento técnico, económico y financiero a sus socios en forma directa o a través de terceros contratados a ese fin.
Constitución:
Están constituidas por dos clases de socios:
Socios participes: serán únicamente los titulares de las Pymes, sean personas físicas o jurídicas.
Socios Protectores: serán todas aquellas personas físicas o jurídicas, publicas o privadas, nacionales o extranjeras, que realicen aportes al capital social y al fondo de riesgo de la SGR.
Requisitos para la formación:
A los efectos de la constitución y durante los primeros 5 años, toda SGR deberá contar con un mínimo de 120 socios participes, pudiendo la autoridad de aplicación modificar estos mínimos en función de las peculiaridades regionales.
El capital social de la SGR estar integrado por los aportes de los socios y representado por acciones ordinarias nominativas de igual valor y número de votos.

La participación de los socios protectores no podrá exceder el 49% del capital social, y la participación de cada socio participe no podrá superar el 5% del mismo. Asimismo, la SGR deberá constituir un fondo de riesgo, que integrara su patrimonio.

Tratamiento Impositivo:

1) Los contratos de garantía reciproca instituidos bajo este régimen gozaran del siguiente tratamiento impositivo:

a) Exención en el impuesto a las ganancias (ley 20628) por las utilidades que generen.

b) Exención en el impuesto al valor agregado (texto sustituido por la ley 23349 y sus modificaciones)

2) Los aportes de capital y los aportes al fondo de riesgo de los socios protectores serán deducibles de las utilidades imponibles para la determinación del Impuesto a las Ganancias en sus respectivas actividades.

Limites Operativos de las SGR:

Se establecen en base a las siguientes condiciones:

a) No podrán asignar a un mismo socio participe garantías superiores al 5% del total garantizado por cada SGR.

b) No podrán asignar a obligaciones con el mismo acreedor más del 20% del total garantizado.

c) No podrán conceder directamente ninguna clase de créditos a sus socios ni a terceros, ni realizar actividades distintas a las de su objeto social.

d) Las SGR no pueden celebrar contratos de garantía reciproca con los socios protectores.

Efectos Esperados

Mayores posibilidades de acceso al crédito por parte de las Pymes a menores tasas de interés.

Diversificación del riesgo mayor que la actual, donde la relación es solo bilateral entre el banco y la Pyme.

Valuación ponderada de las contragarantías que las pymes les ofrezcan a las SGR evitando la distorsión actual que se produce en las bajas valuaciones de las garantías que ofrece directamente la Pyme.

Obtención de un rápido cobro por parte del banco para el caso de incumplimiento dado el carácter de títulos ejecutivos de carácter liquido exigibles a su vencimiento que poseen los contratos de garantías.

Relación más fluida entre las empresas y los bancos al poder ser estos socios de las SGR con el consiguiente mayor conocimiento acerca de las empresas que ello implica.

Optimización de la calidad de los proyectos de las Pymes que podrán ser asesoradas en su gestión por las SGR.

Lograr una fuerte especialización por parte de las SGR en el conocimiento y evaluación del riesgo de las Pymes lo que permitirá una eficiencia muy superior a la que hoy exhibe el sistema financiero en su vinculación con las mismas, con la consecuente rebaja de costos y tasas de interés.

2.4 CHEQUE Y FACTURA DE CREDITO

2.4.1 LEY DE CHEQUE Nro. 24452.

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
CARRERA DE ESPECIALIZACION EN
ADMINISTRACION DE EMPRESAS EN CRISIS

Me propuse indagar mas profundamente algunos articulos de la ley para facilitar la comprension de la misma y sus consecuencias para las empresas. Esta es una sintesis de ese trabajo:

Art 1. La ley 24452 instituye dos clases de cheques: cheques comunes y cheques de pago diferido. Difieren en que mientras el cheque llamado comun es un instrumento de pago a la vista, el cheque de pago diferido es un instrumento de credito, cuyo vencimiento sera determinado a tiempo de la fecha.
El cheque es un titulo de credito, abstracto, formal y completo que contiene una orden de pago, librada contra un banco, respecto del cual se tiene provision y disponibilidad de fondos, para que pague a la vista, al portador legitimado del titulo, una suma determinada de dinero, que en caso de ser rechazado con las debidas constancias, otorga accion cambiaria y ejecutiva contra todos los firmantes y sus respectivos avalistas, si los hubiera.
Es imprescindible poner en evidencia que el libramiento o entrega de ambos titulos no produce, per se, novacion de la relacion subyacente que sirve de causa de su creacion o transmision y, fundamentalmente, que ambos se entregan pro solvendo, y no pro soluto. Es decir que no se los debe considerar medios de pago (como muchas veces se afirma), pues no tienen poder cancelatorio como el dinero.

Art 2. Según la ley 24760, el cheque rechazado por motivos formales generara una multa a cargo de los titulares de la cuenta corriente, que se depositara en la forma prevista por el art. 62, equivalente al 2% de su valor, con un minimo de $ 50 y un maximo de $ 25 mil. La autoridad de aplicación dispondra el cierre de la cuenta corriente sobre la que se giren tales cheques, cuando excedan el numero que determine la reglamentacion cuando la multa no haya sido satisfecha. En muchas ocasiones se observa la aparicion de rechazos que no obedecen a motivos formales. Es necesario no incurrir en las confusiones de algunos operadores bancarios, que ante la duda han rechazado cheques conforme a la ley o la reglamentacion, pero creyendo que lo hacian por motivos formales, y han impuesto injustificadamente multas. Por ejemplo los rechazos por causa de la firma dudosa del librador. Se trata de un grave error ya que en nuestra ley no existe la firma dudosa. Legalmente la firma o es visiblemente falsificada y el cheque debe ser rechazado por incumplimiento del pacto del cheque, o la firma no es visiblemente falsificada y el banco debe pagar.

Art 5. En relacion a otro problema reiterado en nuestro pais, a saber el extravio, sustraccion o desposesion involuntaria del cheque, la ley dispone que una vez efectuada la comunicación de la desposesion involuntaria sufrida, telefonicamente o por otro medio apropiado, tiene que ser ratificada personalmente en el dia en la casa (matriz, sucursal o delegacion) donde esta radicada la cuenta corriente. En alguna provincias se han presentado inconvenientes con las autoridades que deben recibir las denuncias de las desposesiones involuntarias citadas. En tal supuesto, deberia bastar la ratificacion personal que hiciera el titular de la cuenta corriente, bajo su responsabilidad, ante el banco, o, en ultima instancia, una simple exposicion policial o ante el juzgado de paz. Todo ello con la sana intencion de paliar la situacion del desposeido de buena fe.

Alberto Jaime Pla

Algunas veces sin fundamento se exige la denuncia policial. Ello como principio general es incorrecto a pesar de que en la practica bancaria se exija a ultranza. Debe quedar claro que juridicamente tal denuncia sera necesaria solo cuando exista la presuncion de un delito y ello surja, expresamente, del propio aviso, como ocurre cuando se da la orden de no pagar por haber sufrido un robo o sustraccion del cheque. Pero la denuncia no puede ser exigida como condicion para recibir el aviso, cuando se denuncia su extravio y nada mas.
Respecto al informe al Banco Central por cierre de la cuenta, el banco girado debera mantener disponible la informacion por el termino de un año, contado desde la fecha de la denuncia cursada por el librador. Pero si el cheque rechazado es por denuncia, ademas, no tuviera fondos disponibles suficientes y el titular no acreditara haber efectuado la presentacion judicial correspondiente, el banco girado estara obligado a comunicarlo al BCRA. Luego la cuenta corriente podra ser cerrada cuando el titular de la cuenta haya efectuado dos denuncias con motivo de extravio, sustraccion o adulteracion de cheques en el termino de un año, a partir de la primer denuncia.
Art 12. El cheque extendido a favor de una persona determinada es transmisible por endoso. El endoso puede hacerse tambien a favor del librador o de cualquier otro obligado. Dichas personas pueden endosar nuevamente el cheque. El cheque extendido a favor de una persona determinada con la clausula "no a la orden" no es transmisible sino bajo la forma y con los efectos de una cesion de creditos. El cheque al portador es transmisible mediante la simple entrega.
El endoso es un acto juridico cambiario, unilateral, completo, formalmente accesorio y sustancialmente autonomo del libramiento del cheque, que se comporta como negocio abstracto, mediante el cual se transmite la propiedad del documento y con ello la titularidad del derecho emergente en el, habilitando al endosatario para ejercer todos los derechos resultantes del titulo, a la vez que el endosante asume la obligacion de garantia por el pago del cheque.
Sin embargo, mientras el libramiento es una garantia esencial del pago del cheque, del cual no se puede exonerar y si lo pretendiera hacer la clausula se tendria por no escrita (Art. 11), el endoso es una garantia natural del pago del cheque, pues el endosante puede liberarse de su condicion de obligado subsidiario al pago del cheque mediante la clausula exonerativa ("sin garantia") prevista y permitida por el art. 16.
Si el cheque es librado a favor de una persona determinada con la clausula no a la orden, sigue siendo cheque, pero destinado a la circulacion no cambiaria sino regulada por el derecho comun, pues solo puede transferirse con la forma y los efectos de una cesion de credito. No existe inconveniente para que la cesion se otorgue en los terminos del art. 1456 C.Civ ; en funcion del art. 1460 C.Civ. sería necesaria la notificacion al deudor cedido (en el caso el banco girado), pero se ha entendido que tal notificacion se cumple con la presentacion del cheque al cobro ante esa institucion.
En los cheques librados al portador o cuando el ultimo endoso sea en blanco, no resulta imprescindible transmitirlo por via de endoso; basta con la simple entrega del cheque. En estos supuestos se produce lo que ha dado en llamar transmision invisible, pues basadas en la legitimacion real del tradens (el que transmite), no requieren documentacion que las registre en el titulo. Por esta razon, si bien esa transmision manual produce efectos legitimantes y traslativos respecto del accipiens (el que recibe),

no produce efectos vinculantes con el tradens, quien no resulta asi garante del pago del cheque.
En relacion al endoso condicionado la norma establece que el endoso debe ser puro y simple, lo que significa que no puede ser sometido a modalidad alguna (plazo, condicion o cargo) y dispone que cualquier clausula especial por la que se lo pretenda condicionar, se la tiene por no escrita (Art. 13).
Respecto al endoso parcial tambien la norma dispone que el endoso parcial es nulo. Los motivos de esta medida se fundamentan en razones dogmaticas y practicas. En las primeras, debido a que el derecho cambiario contenido en el cheque es indivisible, la ley requiere la transmision de una cantidad unica. En las segundas porque, reducido el endoso a una fraccion de la cantidad, o dividida esta en varios endosatarios, se produciria un verdadero dislate si se pretendiera hacer circular ese cheque y ulteriormente se repetiria la situacion, para reunir a todos ellos para efectuar la presentacion al cobro.
El portador de un cheque endosado en blanco puede llenar el endoso con su nombre (convirtiendose en responsable solidario por el pago del cheque, para transmitirlo debera endosarlo), llenar el endoso con el nombre de otra persona (excluye al accipiens del nexo cambiario – transmision invisible), endosar el cheque (se deja el endoso en blanco por el cual recibio el cheque sin llenar y seguidamente se endosa bajo alguna de las tres formas que permite la ley –Art.16 – quedando obligado al pago del cheque), o entregar el cheque sin llenar el endoso y sin endosarlo (otra variante de transmision invisible quedando al margen del nexo cambiario).

Art. 16 La norma preve que siendo de carácter natural la garantia que otorga el endosante por el pago del cheque, este puede relevarse de ella, introduciendo en el endoso una clausula, prevista y permitida, que lo exonere de esa responsabilidad cambiaria. A esos efectos sera suficiente que se establezca la expresion sin garantia o alguna otra con igual significado (sin responsabilidad, sin regreso, sin riesgo). La clausula tiene solo efectos personales, respecto de quien la introdujo, no afectando la responsabilidad de los endosantes anteriores y siguientes y quien quiera disfrutar de sus efectos debera repetirla. Sin embargo, aunque ello es posible y licito, por excluir la responsabilidad cambiaria del firmante desacredita al cheque como tal, pues ademas de restarle garantias puede tornar poco creible su buen fin, dificultando su negociabilidad.

Art. 23 El cheque comun es siempre pagadero a la vista. Toda mencion contraria se tendra por no escrita. No se considerara cheque a la formula emitida con fecha posterior al dia de su presentacion al cobro o deposito. Son inoponibles al concurso, quiebra, sucesion del librador y de los demas obligados cambiarios, siendo ademas invalidas, en caso de incapacidad sobreviniente del librador, las formulas que consignen fechas posteriores a las fechas en que ocurrieren dichos hechos.
El legislador, conocedor del asiduo uso que se hacia de los cheques postdatados a largo plazo, dispuso que la modificacion introducida por este articulo tuviera vigencia a partir de los 365 dias de publicada la ley 24760, ya que se trata de un tema importante no solo en los aspectos juridico-cambiarios, sino para la actividad comercial y bancaria.
Art. 34 Si el banco toma conocimiento que el librador ha sido declarado en quiebra con anterioridad a la fecha que el cheque lleva como libramiento, debera abstenerse de

pagarlo. Lo mismo debera hacer si con posterioridad a ese pronunciamiento judicial respecto del presentante, este pretende cobrar un cheque, nominal, al portador o no a la orden.
La sentencia declarativa de quiebra (arts. 88 y 106, ley 24522) produce de pleno derecho el desapoderamiento del fallido, colocandolo en una situacion juridica de indisponibilidad de los derechos patrimoniales que integran la prenda comun de sus acreedores.
Respecto del presentante, parte de la doctrina ha manifestado que el banco no esta obligado a abstenerse de pagar el cheque librado al portador que fue presentado al pago por un sujeto que estaba desapoderado en ese momento. El autor del texto en que baso este punto tematico no esta de acuerdo con esta postura y ratifica que el banco debe abstenerse de pagar aun el cheque al portador, o endosado en blanco, cuando tenga conocimiento de que el presentante esta quebrado. Mas alla de que sea o no la solucion juridica correcta, se debe reconocer que en la practica pueda verificarse el cobro con alguna facilidad.

Art 40 Se mencionan a continuacion los medios que el sistema cambiario concede al portador de un cheque una vez que, presentado al pago, ha sido rechazado con las debidas constancias, para que pueda procurarse su cobro de modo rapido y eficaz.
Medio extrajudicial
- Cobro Amigable

Medios judiciales (acciones)
- Acciones cambiarias
  - Accion de regreso
  - Accion de reembolso
- Acciones extracambiarias
  - Accion causal
  - Accion de enriquecimiento
  - Accion de contribucion
  - Accion del tenedor de un cheque certificado
  - Accion por daños y perjuicios

Si la gestion extrajudicial o cobro amigable da resultado, el portador legitimado (presentante del cheque al banco) podra solicitar el pago del monto del cheque, los intereses al tipo bancario corriente a partir del dia de la presentacion al pago, los gastos de avisos y los originados por el cobro del cheque (Art. 41)
Medios judiciales son las acciones que el ordenamiento de fondo concede al portador de un cheque impago para requerir su cobro ante los tribunales. Tales acciones pueden ser catalogadas como cambiarias o extracambiarias, según se fundamenten exclusivamente en el cheque, en tanto papel de comercio con aptitudes constitutivas y dispositivas, o, en cambio, tengan por base otros documentos y tambien el cheque, pero en sus reducidas aptitudes probatorias.

Art. 48 El girado puede certificar un cheque a requerimiento del librador o de cualquier portador, debitando en la cuenta sobre la cual se gira la suma necesaria para el pago. El importe asi debitado queda reservado para ser entregado a quien corresponda y sustraido a todas las contingencias que provengan de la persona o solvencia del librador, de modo

que su muerte, incapacidad, quiebra o embargo judicial posteriores a la certificacion, no afectan la provision de fondos certificada, ni el derecho del tenedor del cheque, ni la correlativa obligacion del girado de pagarlo cuando le sea presentado.
La certificacion puede hacerse por un plazo convencional que no debe exceder de cinco dias habiles bancarios (Art. 49).
Durante ese periodo de tiempo el banco asume la responsabilidad, no cambiaria, sino de derecho comun, de dejar absolutamente al margen de los avatares que pueda sufrir la cuenta corriente del librador, el importe de la certificacion, que al ser debitado de esa cuenta queda momentanemente separado el patrimonio del librador del cheque.
El banco, al certificar el cheque, no contrae responsabilidad directa por el pago frente al portador, sino que se limita a atestiguar la existencia de provision suficiente de fondos disponibles, asumiendo la obligacion de impedir el retiro de fondos por el librador, lo que significa el compromiso de la permanencia de esos fondos destinados a atender, en forma exclusiva y excluyente, el cheque certificado. Si asi no lo hiciera, y el portador no pudiese cobrar el cheque, el banco estaria obligado a resarcirlo.
Por otro lado, hay que tener presente que la certificacion efectuada por el banco girado en los terminos de la ley, no libera en absoluto al librador, los endosantes y avalistas del cheque. Todos son responsables del pago frente al tenedor.

Art. 51 El pago de un cheque puede garantizarse total o parcialmente por un aval. Esta garantia puede otorgarla un tercero o cualquier firmante del cheque.
Se trata de un acto juridico cambiario, unilateral y completo, que se comporta como negocio abstracto, mediante el cual se garantiza objetivamente el pago del cheque, siendo para el avalista una obligacion sustancialmente autonoma, pero formalmente accesoria de la obligacion avalada, que opera como una garantia adicional. Es erroneo querer encuadrar este concepto de aval en las figuras clasicas como ser la fianza.
A diferencia de la fianza, la obligacion del avalista es objetiva, puesto que en rigor ella se refiere a garantizar el pago del cheque, y no a la persona del avalado, y ni siquiera a la obligacion avalada; de alli que si la obligacion del avalado resulta nula por algun defecto o vicio sustancial (o subjetivo), la obligacion del avalista persiste valida y exigible (Art. 53). El aval puede constar en el mismo cheque o en un añadido o en un documento separado. Puede expresarse por medio de las palabras "por aval" o por cualquier otra expresion equivalente, debiendo ser firmado por el avalista (Art. 52).

Art 54 El cheque de pago diferido es una orden de pago, librada a fecha determinada, posterior a la de su libramiento, contra una entidad autorizada en la cual el librador a la fecha de vencimiento debe tener fondos suficientes depositados a su orden en cuenta corriente o autorizacion para girar en descubiero. Los cheques de pago diferido se libran contra las cuentas de cheque comunes (texto según ley 24760).
Un concepto mas descriptivo podria ser: "El cheque de pago diferido es un titulo de credito cambiario, abstracto, formal y completo, que contiene una orden incondicionada de pago, a una fecha determinada, librada contra una entidad autorizada, para que pague al portador legitimado que presente el cpd o el certificado de registracion, si fue emitido, una suma determinada de dinero, si hubiera suficiente provision y disponibilidad de fondos en la cuenta contra la cual se lo giro, y que en caso de ser rechazado, con las

debidas constancias, otorga accion cambiaria y ejecutiva contra el librador, y, en su caso, contra todos los firmantes".
El registro del cpd constituye un control de regularidad formal, en cuanto a la inexistencia de vicios formales, la correspondencia de la firma del librador con la que tiene registrada ante el girado, la comprobacion de que la cuenta corriente permanece abierta, la inexistencia de orden de no pagar por cualquier causal. En suma, el girado deja constancia de que en ese momento no media algun impedimento para su registracion, pero ello no garantiza que el cheque vaya a ser pagado a su vencimiento.

Art 56 El cheque de pago diferido es libremente transferible por endoso con la sola firma del endosante.
Art 61 Las acciones judiciales del portador contra el librador, endosantes y avalistas prescriben al año contado desde la expiracion del plazo para la presentacion. En el caso de cpd, el plazo se contara desde la fecha del rechazo por el girado, sea a la registracion o al pago.
Art 62 En caso de rechazo del cheque por falta de provision de fondos o autorizacion para girar en descubierto o por defectos formales, el girado le comunicara al BCRA. Las entidades financieras que no cierren las cuentas corrientes por aplicación de las sanciones que establece la ley y su reglamentacion, seran pasibles de multas, sin perjuicio de ser solidariamente responsables del pago de cheques rechazados por falta de fondos girados contra dichas cuentas, hasta un maximo dispuesto.
Ante esta norma cabe la pregunta de cómo se debera proceder en caso de que los cheques rechazados sean varios y en conjunto excedan de esa cifra. En tal caso, parte de la doctrina opina que deberia efecturse un prorrateo proporcional entre los diversos damnificados, en relacion con el monto de cada uno de los cheques rechazados.

Los resultados de la aplicación de la ley 24452 han sido dispares. Por el lado positivo se ha producido una fuerte disminución en el rechazo de cheques; en cambio si bien ha prosperado en buena medida el uso de los cheques de pago diferido, hasta el momento esto no ha significado un mejoramiento en el cumplimiento de las obligaciones.

2.4.2 FACTURA DE CREDITO

La prohibicion de endosar cheques, que existio en algun momento por cuestiones fiscalistas, provoco el libramiento de los titulos en blanco y, luego, una indiscriminada serie de transmisiones manuales, que obviamente no figuraban en el documento, para luego depositar el titulo un tercero, con la consabida disminucion de posibilidades de cobro. A ello se agrego la casi uniformidad en la practica de la postdatacion, lo que coadyudo a la cantidad de rechazos registrados en el mercado debido a la imposibilidad casi total de acceder, en el momento mas critico del proceso recesivo e inflacionario de nuestra economia, a otras formas de financiacion mas adecuadas. A este proceso se lo denomina desnaturalizacion del cheque, a lo que se le agrego la perdida de importantes caracteres cambiarios.
La ley 24452 de 1995, tendio a corregir esta verdadera distorsion, y creo para ello el cheque de pago diferido, un verdadero medio de obtener credito, dado que la obligacion

inserta en el documento no era pagadera a su sola presentacion, sino a cierto tiempo vista.
Sin embargo, las loables intenciones de dicha reforma han quedado neutralizadas. La consecuencia practica inicial es la continuidad en la utilizacion de los cheques comunes postdatados, con la logica complicacion y anomalia que ello genera.
Luego una parte de la ley 24760 se dedica a la reforma del regimen del cheque de pago diferido, procurando su circulacion en el comercio. Esta ley introdujo numerosas reformas con el objeto de dotar al mercado de nuevas herramientas de credito, a saber:

- se creo la factura de credito, el cual se trato de un titulo de credito libremente transmisible por endoso, con la posibilidad de cotizar en los mercados de valores y bolsas de comercio;
- se establecio su carácter de titulo ejecutivo, incorporandose al elenco que menciona el codigo precesal civil y comercial de la nacion (reforma del art.523 inc5)
- se introdujeron numerosas modificaciones a la ley 24452, especialmente en lo referente al cheque de pago diferido, tratando de dotar al instrumento de la versatilidad y flexibilidad necesaria para su negociabilidad en el comercio
- se incorporan reformas sustanciales al regimen sancionatorio por rechazo de cheques, debido a falta de fondos suficientes o de autorizacion para girar en descubierto y a la ausencia de requisitos formales.

La factura de credito es un titulo circulatorio que, emitido por el vendedor de un contrato de compraventa de cosas muebles o el locador de servicios, y reuniendo toda la requisitoria legal al respecto, confiere derecho creditorio a su portador legitimado a percibir la suma de dinero a la que se obligaron el comprador o locatario, en su caso, adquiriendo, en los supuestos previstos por la normativa, carácter ejecutivo la exigibilidad de la prestacion adeudada.
Una de las diferencias mas importantes con la factura comun puede marcarse en que la negociacion y transmision de las facturas comunes solo puede realizarse mediante cesion de creditos, por ser un documento que jamas se escinde de la causa que le dio origen, mientras que la factura de credito tiene el regimen de transmision por endoso, innato a su carácter de titulo circulatorio.
En la factura de credito no se permitia la inclusion del endoso en blanco, que se formalizaba con la insercion al dorso del documento de la sola firma del endosante, sin que se necesite ningun tipo de aclaracion al respecto. Tampoco resultaba admisible el endoso al portador, aquel por el cual se aclaraba la firma del endosante pero sin indicar la identidad del endosatario.
Como ya adelante, las funciones del endoso son la de transferir la propiedad del documento endosado, legitimar al portador para ejercer los derechos y acciones derivadas de el, y convertir al endosante en garante del pago del documento. En la factura de credito, dicho esquema clasico se repite en su totalidad, al menos en principio. Si se desea limitar la posterior transmision de un titulo circulatorio, es posible aplicar la llamada clausula de prohibicion de un nuevo endoso, mediante la expresion no endosable o cualquier equivalente. En realidad la verdadera intencion de la clausula no era la de prohibir futuras transmisiones por endoso, sino que, en caso de verificarse estas, el sujeto que incluyo la clausula no se involucrara cambiariamente. En ello concuerda el texto del art.7 parrafo 3 de la ley 24760 al disponer expresamente que "el

aceptante o un endosante posterior pueden prohibir el endoso, en cuyo caso el titulo solo es transmisible con la forma y los efectos de la cesion de credito. En la norma se excluye la consecuencia del endoso posterior a la clausula para los supuestos de transferencia a favor de entidades financieras o para su negociacion en un mercado de valores.

Comentarios

Existen 3 grupos de objetivos que perseguía el esquema de F.C.
Uno está relacionado con el sistema financiero, otro con la administración de la justicia y otro con la lucha contra la economía informal.
Respecto al aspecto financiero se busca una consolidación de los presupuestos financieros de las pymes, mejorar su cartera de garantías utilizable y facilitar el acceso al crédito bancario y al mercado de valores.
Me parece un tanto apresurado hablar de la Bolsa cuando hoy todavía no llegan a ser 10 las Obligaciones Negociables emitidas por pymes en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. En cuanto al tema de las garantías y el acceso al crédito bancario dependerá en gran medida del riesgo del negocio que interpreten los oficiales de crédito y las tasas activas de descuento que los bancos quieran cobrar.
Respecto al tema de la justicia creo que si es importante evitar los 3 o más años que conlleva un juicio ordinario. Sin embargo la justicia deberá ser más rápida para los juicios ejecutivos que se multiplicaran con la aparición de este esquema.
Respecto a la lucha contra la economía informal a la pyme que no cumpla los requisitos le va a ser más difícil vender y cobrar. Sin embargo dependerá del entorno en el que se desenvuelve ya que sigue habiendo pymes con parte de facturación en negro y por lo tanto clientes de estas pymes que siguen en la economía informal.

2.5 HERRAMIENTAS DE FINANCIACION: OPORTUNIDADES Y ALTERNATIVAS PARA COMPETIR

Complementando los temas desarrollados en la seccion introductoria, analizo otras alternativas de financiamiento que pueden servir a las pymes.

2.5.1 LEASING

El leasing es una herramienta de financiamiento muy importante, ya que permite a la empresa estar permanentemente actualizada en tecnologia y equipamiento, pues amortiza los costos en la renovacion de bienes con plazos de obsolescencia muy cortos.
Complementando lo expuesto en la introduccion avanzo sobre el nuevo texto aprobado recientemente por el Congreso.
Los principales cambios introducidos en la nueva ley de leasing podrian resumirse asi:

1) Dador: no se restringe a Entidades financieras comprendidas en la ley nro. 21526, sociedades con objeto especial ni importadores y fabricantes. Ahora puede ser dador

cualquier sujeto con capacidad legal para contratar, incluso empresas domiciliadas en el exterior.

2) Canon: el mismo se determinara convencionalmente por las partes, en cuanto a monto y periodicidad, situacion que permite considerar canones variables, no consecutivos, y por ende incluir en leasing bienes destinados a actividades estacionales. No se requiere tener en cuenta para su determinacion el valor del bien según principios contables.
3) Opcion de compra: el mismo puede fijarse en el contrato o ser determinable según procedimientos o pautas pactadas en el contrato.
4) Bienes: pueden ser objeto del contrato cosas muebles, inmuebles, marcas, patentes, modelos industriales y software, de propiedad del dador o sobre los que el dador tenga la facultad de dar en leasing. Se amplia de esta manera el espectro de bienes, permitiendose asismismo, diferentes modalidades en la eleccion del bien, lo que admite el "sale & lease back" de tales bienes (anteriormente restringido solo a bienes inmuebles). Se permiten incluir en el contrato los servicios y accesorios necesarios para el diseño, la instalacion, puesta en marcha y puesta a disposicion de los bienes dados en leasing y su precio integrar el calculo del canon. La introduccion de la figura del lease back, que tiene una estructura similar a la de una hipoteca y transforma al contrato en un titulo ejecutivo, permitira que se agilice la recuperacion del bien ya que se evita el juicio ordinario.
5) Modalidades: el bien, sea mueble o inmueble, marca, patente, modelo industrial o software, puede comprarse por el dador o ser de su propiedad antes de la celebracion del contrato, tambien puede adquirirse por el dador al tomador (en el mismo contrato o con anterioridad), o finalmente debe estar a disposicion juridica del dador por titulo que le permita constituir leasing sobre el. Se permite asi ofrecer una mas amplia gama de productos, incluso intangibles.
6) Uso y goce del bien: el tomador puede usar y gozar del bien objeto del leasing conforme su destino, pero no puede venderlo, gravarlo, ni disponer de el. Los gastos de conservacion y uso del bien, incluso seguros e impuestos que recaigan sobre los bienes, son a cargo del tomador, salvo convencion en contrario. El tomador puede arrendar el bien salvo pacto en contrario.
7) Momento de la opcion de compra: puede ejercerse por el tomador una vez que haya pagado ¾ partes del canon total estipulado, o antes si asi lo convinieran las partes.
8) Prorroga del contrato: puede preverse su prorroga a opcion del tomador y las condiciones de su ejercicio.
9) Responsabilidad objetiva: la responsabilida civil (art 113 Ccivil) por el uso del bien recae exclusivamente en el tomador o guardian de las cosas dadas en leasing, permitiendose que se incluyan automotores y maquinarias de riesgo. Anteriormente la ley 24441 disponia que el dador respondiera con el valor de la cosa si el dador o el tomador no hubiesen podido razonablemente asegurado y sin perjuicio de la responsabilidad del tomador, lo que restringia especialmente la expansion del leasing de automotores.
10) Transmision del dominio: el derecho del tomador a la transmision del dominio nace con el ejercicio de la opcion de compra y el pago del precio del ejercicio de la opcion, conforme lo determinado en el contrato.

BIBLIOTECA DE LA FAC[illegible] S ECONOMICAS
Profesor Emerito [illegible] Alberto Jaime Pla[illegible]EDO L. PALACIOS

11) Cesion de contrato o de creditos del dador: el dador siempre puede ceder los creditos actuales o futuros por canon o precio de ejercicio de la opcion de compra. A los fines de la securitizacion de los flujos de cuentas a cobrar de tales contratos se aplican las disposiciones de los articulos 70, 71 y 72 de la ley 24441.

La securitizacion mencionada en el ultimo punto permitira multiplicar la oferta de financiamiento de leasing y bajar el costo por la menor utilizacion de recursos por las compañias de leasing, hecho que debiera redundar en una mayor oferta de operaciones con menores precios en los canones. Esto generara un nuevo producto de inversion financiera para los ahorristas dado en los bonos que emite el fideicomiso financiero, que cuenta con ventajas fiscales muy interesantes y rentabilidades superiores a las inversiones tradicionales.

Temas fiscales

1) Hecho imponible frente al IVA: para los contratos de leasing de bienes muebles, incluidos en la nueva ley, el momento de perfeccionar el nacimiento del impuesto es en el mes del devengamiento del pago o pago del canon, lo que primero ocurra, y con la opcion de compra. De tal manera se evita el perjuicio que existia en operaciones con consumidores finales (excepto responsables no inscriptos cuando adquieran bienes de uso para su actividad gravada) pues el gravamen se liquida al inicio como si fuera una venta
2) Exenciones: se incorpora la exencion del gravamen para las operaciones de leasing que tengan por objeto inmuebles destinados a vivienda unica y permanente
3) Automoviles: no se considera la restriccion para el computo del IVA credito fiscal de automoviles por valor de adquisicion, neto del IVA, hasta $ 20 mil, al momento de suscribirse el contrato. Ello permite que las concesionarias y automotrices expandan la promocion de este producto que cuenta con la ventaja de computar el IVA sobre los $ 20 mil, situacion que no ocurre de tratarse de una compra con un prestamo.
4) Financiamiento del IVA: se resuelve el perjuicio financiero que sufrian las sociedades dadoras de leasing por abonar inicialmente un IVA credito fiscal al adquirir los bienes, que recuperaban con el tiempo a medida que se devengaba el ingreso de los canones, dado su imposibilidad de aplicar tal credito fiscal contra otras operatorias. Por ello se instruye al PEN a extender el regimen de financiamiento del IVA dispuesto por la ley 24402, de manera opcional, por la compra o importacion de bienes de capital o de bienes destinados a operaciones de leasing. En este sistema, los dadores de bienes en leasing pagan el IVA credito fiscal con un prestamo bancario a tasa cero, estando a cargo del estado el pago de los intereses hasta un tope del 12% anual.

Veamos finalmente en un cuadro comparativo las diferencias fiscales para el locatario empresa entre utilizar leasing versus comprar con prestamo bancario:

Impuesto	Leasing	Compra con prestamo bancario
1. A las Ganancias		
1.1 Deduccion	Canon (en plazo de contrato	Amortizacion del bien (en vida fiscal) mas intereses
1.2 Limitacion a la	No aplica	Si aplicable

deduccion de intereses		
2. Al financiamiento	No aplica	Si aplicable
3. A la ganancia minima presunta	No aplica hasta opcion	Gravado el activo
4. Al valor agregado	Si (solo muebles)	Si aplicable sobre los intereses y la compra del bien mueble, e inmueble (en primera venta)

En resumen, si bien si es cierto que varios puntos merecen ser considerados en la futura reglamentacion, tambien varios son los temas que han sido incluidos en el texto legal recientemente aprobado. Pero del mismo modo, al derogarse la parte pertinente de la ley 24441 se legislan temas y conceptos que hacen a la celebracion de los contratos y funcionamiento de esta operatoria, lo que constituira, con estos cambios, un factor de impulso economico por las posibilidades de financiamiento que puede conceder.

2.5.2 FIDEICOMISOS FINANCIEROS – SECURITIZACION DE ACTIVOS

Con la sancion de la ley 24441 en diciembre de 1994 se ha legislado, entre otros temas, sobre los fideicomisos financieros que permiten la securitizacion de activos como medio de financiamiento. Para ello se hace necesaria la creacion de sociedades fiduciarias, las que administraran activos securitizados y emitiran titulos de deuda contra dicha garantia.
En cuanto a las condiciones para constituir un fideicomiso financiero, es necesario, entre otros requisitos, constituirse como sociedad anonima inscripta en el Registro de Fiduciarios Financieros, tener como objeto social ser fiduciario financiero, tener un patrimonio neto minimo de $ 1 MM, contar con una organización administrativa adecuada o, en su defecto, contratar la prestacion de esos servicios, cumplir con un regimen informativo trimestral, incluyendo estados de activos netos o de situaciones patrimoniales, asi como un estado de cambios en ambos casos, contar con una calificacion de calificadora de riesgo autorizada y finalmente obtener autorizacion de la Comision Nacional de Valores.
La operación tiene varios protagonistas principales: el fiduciante (transmite bienes), el fiduciario (recibe bienes y emite valores), los beneficiarios (suscriben valores). Luego aparece tambien la figuar de un banco como depositario de los bienes o sus titulos representativos, asi como del dinero efectivo con que se cuente (tambien realiza los pagos). Completan la lista de protagonistas un organizador, un operador de proyecto, asesores tecnicos, un auditor externo, asesores legales, contables e impositivos.
Actualmente existe una gran cantidad de fideicomisos financieros lanzados por los bancos. Entre los activos securitizables se pueden mencionar las hipotecas, las facturas conformadas (no creo que en gran cantidad), los cheques diferidos (lo mas habitual en bancos que operan con pymes), los flujos de fondos futuros que provengan de las consecionarias de peaje, la facturacion de servicios publicos, las carteras prendarias, las carteras de prestamos para el consumo, los cupones de tarjetas de credito, etc.
En definitiva, se puede resumir diciendo que la securitizacion es la afectacion de una cartera de creditos, generalmente garantizados, a un vehiculo (por ejemplo obligaciones

negociables garantizadas y fondos comunes cerrados de inversion), que es colocado entre los inversores.
Este instrumento presenta ventajas fundamentales tanto para los emisores como para los inversores, ya que disminuye el costo de endeudamiento al desaparecer el riesgo del negocio y al reducir costos operativos y regulatorios. Es una alternativa de financiacion que provoca una mayor competencia en la oferta de dinero y multiplica la capacidad prestable de las entidades financieras, eliminando el descalce financiero y el riesgo de liquidez consiguiente.

2.5.3 PLAN BRADY PARA PYMES

Al momento de desarrollar este punto todavia no estaba definido el esquema final de esta resolucion del BCRA, pese a lo cual considero importante su analisis ya que puede resultar una ayuda vital para muchos pequeños emprendimientos.
En terminos generales, el denominado Plan Brady para pymes tiene como objetivo liberar los fondos efectivamente depositados como prevision de incobrables en el BCRA y otorgar plazos mayores a las pymes para su refinanciamiento. La propuesta consiste en que el Estado emita un bono (cupon cero) y que una empresa lo compre y lo ponga en garantia del pago de la deuda, en mora, que posee con un banco. La pyme se olvidara de la deuda por el capital con el banco, ya que el producido del bono durante 15 o 20 años (periodo establecido para refinanciar su pasivo) generara los intereses acumulados para cubrir ese monto al vencimiento, que el Tesoro devolvera a los bancos enel año 2014 o 2019. En cambio, el deudor tendra que pagar al banco los intereses por la deuda del capital durante los15 o 20 años que hubiere pactado. Por su parte el BCRA debera firmar una resolucion para reclasificar a los deudores sobre la base de las empresas que quieran adherirse.
Por otro lado algunos bancos estudiaron la posibilidad de financiar en 5 o 6 cuotas el efectivo que necesitan las empresas para ingresar a este plan, a mi criterio mal llamado Brady. Los bancos estarian interesados en aportar el dinero porque si logran que un deudor moroso pueda volver a pagar regularmente sus intereses, pueden mejorar sus balances y recuperar las previsiones que habian hecho por la deuda incobrable. El empresario obtendra un beneficio adicional si logra que el banco acreedor le reduzca la tasa de interes, en la medida que el BCRA permita a los bancos la recalificacion de la pyme. El banco, sin embargo, tendra algun riesgo porque la garantia es sobre el capital y no sobre el flujo de intereses. En la medida que el BCRA permita la recalificacion, el banco mejorara su pasivo por el capital, pero no por los intereses.
Al momento de tratar este punto en el trabaji, se habian generado una serie de inconvenientes con la reglamentacion del BCRA en cuanto a la reclasificacion de los deudores. El BCRA ha emitido tres resoluciones reglamentarias y una correctiva de las anteriores, pero aun no se ha establecido cual sera la normativa definitiva.
Las primeras resoluciones del BCRA (nros. 291, 292 y 293) estaban destinadas a poner en marcha el plan brady con creditos hasta $ 200 mil y hasta 20 años de plazo, al mismo tiempo que otorgaba un tratamiento especial a 10 años de plazo a las refinanciaciones que brinden los bancos en determinadas condiciones. Tambien se pondria en marcha una linea de credito adicional para clientes que tengan categorias distintas a la normal.
Luego se flexibilizaron las reglamentaciones anteriores estableciendo que las empresas que quieran hacer uso del plan de refinanciamiento de pasivos financieros empresarios,

podrian ingresar aquellas deudas registradas antes del 31-5-99. Para las empresas con deudas mayores a los $ 200 mil, se establecio un mecanismo de recategorizacion cuyas condiciones de financiacion dependeran de cada entidad bancaria. El esquema basico acordado contempla el refinanciamiento a pymes con pasivos de hasta $ 200 mil por cada banco con los que opere, en plazos que van de 3 a 20 años y a una tasa variable del 15%. Para las empresas con deudas mayores a $ 200 mil, las entidades bancarias podran acceder a una renegociacion, previo informe de una auditoria externa si se trata de pasivos de hasta $ 1 MM y se necesitara de una auditoria externa mas una calificacion de riesgo para deudas mayores.
Entre otros detalles de la nueva normativa que estaba preparando el BCRA se encuentran: a) las empresas con deudas de hasta $ 200 mil podran ser recalificadas automaticamente si pagan 35% de la deuda en efectivo o entregan un bien en garantia por el mismo monto, b) las empresas con deudas entre $ 200 mil y $ 1 MM podran ser recalificadas si pagan 35% de la deuda en efectivo o lo garantizan con hipoteca y aceptan una auditoria externa, c) las empresas que adeudan mas de $ 1 MM deberan cumplir los requisitos anteriores mas el agregado de intervencion de una calificacion de riesgo.

2.5.4 PYMES Y MERCADO DE CAPITALES

La cultura empresarial argentina

Una encuesta que realizo el IAMC sobre estructura de capital y financiamiento, refleja que la cultura empresarial de nuestro pais respecto del mercado de capitales, esta caracterizada principalmente por una aprension por parte de los empresarios a brindar informacion interna de la empresa y el temor de estos a compartir la propiedad de sus negocios.
Las principales desventajas que perciben los empresarios argentinos respecto a la apertura de su capital son en este orden, mayores requisitos de informacion, perdida de control, temor a socios desconocidos, mayores costos administrativos, falta de conocimientos sobre el tema, no lo consideran necesario, pasar a ser subsidiaria de empresa extranjera.
Casi el 90% de las empresas de menor tamaño encuestadas nunca tuvieron en cuenta la alternativa de cotizar en la Bolsa de Buenos Aires, y algo similar ocurrio ante la consulta respecto a la emision de obligaciones negociables.

Propuestas de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA)

Se proyecto una segunda sesion para nuevos proyectos en el año 1987, e incluso se reglamento por la BCBA, pero nunca se puso en marcha. Este nuevo panel establecia menores requisitos para las empresas que quisieran listarse en la Bolsa con referencia a aquellas pertenecientes a la primera sesion.
Tambien se penso en una tercera sesion para la cotizacion de nuevos proyectos, que fue aprobada por la BCBA en el año 1989 aunque nunca se estreno. Este panel permitiria la cotizacion de acciones de nuevas sociedades.
Por su parte el Ministerio de Economia del gobierno anterior anuncio en marzo de 1999 que estaba estudiando medidas a implementar con el objeto de reducir sustancialmente los costos de emisiones de acciones para las pymes. Se iba a disponer de una partida

presupuestaria de $ 30 MM para subsidiar los costos iniciales de emision de acciones de pequeñas y medianas empresas, pero hasta el momento nada de esto se ha concretado.

Regimen de Obligaciones Negociables (ON) para pymes

El objetivo es Facilitar a las Pymes el acceso al mercado de capitales a través de la emisión de ON.

Respecto a las Condiciones de la emisión, están habilitadas para contraer empréstitos mediante la emisión de ON las sociedades por acciones, las cooperativas y las asociaciones civiles constituidas en el país y las sucursales de las sociedades por acciones constituidas en el extranjero en los términos del artículo 118 de la Ley de Sociedades Comerciales, que puedan ser consideradas Pymes. Estas emisiones no podrán superar los 5 millones de pesos.

Entre los requisitos a tener en cuenta, la pyme que desee emitir ON según el presente régimen, deberá presentar una solicitud a la CNV para ser inscripta en un registro que llevara la entidad al solo efecto estadístico. Una vez verificada la inscripción, deberá elevar a la entidad autorregulada (Bolsas de Comercio, Mercado de Valores) donde cotizaran las ON un Prospecto de Colocación ajustado a lo que establece el art. 31 de las normas de la CNV.

Para la emision de ON comprendidas en este regimen estan exceptuadas del requisito de dos calificaciones de riesgo por parte de calificadoras autorizadas, ya que según lo dispuesto por el decreto 1087/93, las Pymes no requieren de calificación de riesgo para dicha emisión. Ademas para que las emisiones puedan ser adquiridas por las AFJP, la disposicion reduce la exigencia a una sola calificacion.

Es importante tener en cuenta las condiciones para la Adquisición: las ON emitidas por Pymes solo podrán ser adquiridas por inversores calificados, cuya sofisticación técnica y recursos patrimoniales les permitan evaluar adecuadamente los riesgos involucrados. De acuerdo a la reglamentación aprobada por la CNV podrán ser tomadores de estas ON las siguientes entidades:

El Estado Nacional

Las provincias, municipalidades, entidades autárquicas, bancos y entidades financieras oficiales, sociedades del Estado, empresas estatales y personas jurídicas de Derecho Público

Sociedades cooperativas, entidades mutuales, obras sociales, asociaciones civiles, fundaciones y asociaciones profesionales de trabajadores con personería gremial Agentes de Bolsa y agentes adheridos a las entidades autorreguladas comprendidas en la Res. 201 de la CNV.

Personas Físicas con domicilio real en el país, con un patrimonio superior a 250 mil $ (en el caso de sociedades de personas, dicho patrimonio neto mínimo se eleva a 500 mil $)

Fondos comunes de inversión

Personas jurídicas constituidas en el exterior y personas físicas con domicilio real fuera del país

Inversores extranjeros (el valor mínimo que podrán suscribir o comprar los inversores se fijo en $ 10 mil)

Cabe destacar que para superar la exigencia de la calificacion de riesgo y para que inversores no calificados puedan financiar a las pymes, se han constituido fondos de garantia como un mecanismo util para mejorar la calidad de las emisiones (tema SGR). Mediante este sistema, el fondo de garantia puede servir de respaldo a las emisiones particulares llevadas a cabo por las empresas participantes de dicho fondo, previo analisis del riesgo y viabilidad de la empresa y sus proyectos.

La experiencia internacional

En los ultimos años, reconociendo la importancia de las pequeñas empresas en sus paises, las bolsas europeas han puesto en marcha paneles especiales o creado bolsas especializadas para pymes.

El primer mercado europeo para pequeñas empresas, el Alternative Investment Market (AIM) nacion en la bolsa londinense en junio de1995. Medio año despues se creo el Nouveau Marche de la Bolsa de Paris y en marzo de 1996 nacio el Euro New market que reunia hasta 1999 cinco bolsas europeas para pequeñas empresas: el Nouveau Marche, el Neuer Market de Frankfurt, el Nuovo Mercato de Italia, el Nieuwe Markt de Amsterdam y el Euro NM de Bruselas.

En EEUU, el Nasdaq cuenta tambien con un segmento especial para pequeñas empresas llamado el nasdaq SmallCap Market. Por otro lado, la Comision Nacional de Valores de EEUU (SEC) establece reglas diferenciadas para pequeños emisores en busca de capitales frescos a traves de ofertas publicas iniciales y de colocaciones de acciones en forma privada (Private Placements).

En general, se pueden distinguir caracteristicas comunes en todas estas bolsas:

las empresas listadas son firmas pequeñas, innovadoras y dinamicas, que muestran un alto potencial de crecimiento y necesitan capital para poder crecer. Al ser nuevas, tienen un track record (historial) corto y por lo tanto, un acceso limitado a las fuentes tradicionales de financiamiento. Generalmente pertenecen a sectores economicos de fuerte futuro y con ventas y ganancias proyectadas superiores al promedio, pero con mayores riesgos que las empresas listadas en los segmentos principales de las mismas bolsas;

en la mayoria de los casos las transacciones de los valores de estas empresas se llevan a cabo en mercados electronicos;

todas las bolsas han establecido la figura del Creador de Mercado. En algunos casos se requiere como minimo un creador de mercado y en otras hasta tres. El principal objetivo de este es que intervenga en el mercado asegurando liquidez en las transacciones. En algunas bolsas exigen tambien que los mismos colaboren con el emisor en el procedimiento de admision, y llevan a cabo analisis financieros de periodicidad anual;

estos paneles estan constituidos, en su mayoria, como segmentos especiales de las Bolsas, aunque poseen autonomia propia;

en general las compañias listadas pertenecen a sectores de alta tecnologia: biotecnologia, servicios de software, hardware e internet, aunque tambien existen empresas de los rubros mas tradicionales;

los requisitos para listarse y luego brindar informacion de la empresa se han minimizado y simplificado, de manera que el costo administrativo de presentar informacion contable y eventual sea lo mas bajo posible;

la mayoria de las bolsas exige como minimo un capital de U$S 1 MM, aunque existen casos como la Bolsa de Londres donde este requisito no existe.

Programas simplificados para pequeñas empresas de la SEC

La comision Nacional de Valores de EEUU (SEC – Security Exchange Commision) contempla formas de registro especiales para las pequeñas empresas. Para calificar como tales estas firmas deben:

- haber tenido ingresos menores a U$S 25 MM en el ultimo año fiscal, y
- su capital en manos del publico debe valer no mas de U$S 25 MM.

En caso de adecuarse a estos requisitos, las pymes pueden optar por dos alternativas:

Formulario SB-1, para emitir U$S 10 MM o menos
Formulario SB-2, para emitir cualquier monto de capital

Las empresas han usado los formularios para pequeños negocios en un numero creciente desde que se revisaron y simplificaron en 1992.

Exenciones del proceso de registro en la SEC

Ademas de estas formas de registro especiales existen otras alternativas legales para ofrecer la venta de titulos valores sin registrarse en la SEC. La empresa debe calificar para alguna de las distintas exenciones del proceso de registro.

Exencion	Tamaño de la oferta	Inversores	Informacion	Reventa al publico	Publicidad
Oferta intraestado exenta	ilimitado	Numero de inversores ilimitado			
Oferta privada exenta		Inversores sofisticados	Provista por un prospecto	prohibida	Prohibida
Regulacion A	Hasta U$S 5 MM en un periodo de 12 meses		Se requiere notificacion a la SEC y una circular de oferta a los compradores. EECC simples si n auditar. Sin obligacion de informar luego de la oferta	No restringida	Permitida
Regulacion D Regla 504	Hasta U$S 1 MM en un periodo de 12 meses	Numero ilimitado de personas	No requiere la entrega a los inversores de documentos informativos	No restringida	Permitida
Regulacion D Regla 505	Hasta U$S 5 MM en un periodo de 12 meses	Numero ilimitado de inversores acreditados y hasta 35 otras personas	Se requiere proveer informacion a los inversores no acreditados. Presentar EECC del ultimo año fiscal	Restringida	
Regulacion D	Ilimitado	Numero ilimitado	Se requiere proveer	Restringida	Prohibida

Regla 506		de inversores acreditados y hasta 35 otras personas. Todos los inversores no acreditados deben ser inversores sofisticados	informacion a los inversores no acreditados similar a la de una oferta registrada. Presentar EECC del ultimo año fiscal		
Exencion para inversores acreditados Seccion 4	Hasta U$S 5 MM		No se requiere ningun documento informativo		Prohibida
Exencion de oferta limitada californiana Regla 1001	Hasta U$S 5 MM	Para inversores calificados			Permite algunos metodos de solicitud general anterior a la venta

Notas:
No restringida significa que los titulos valores son libres de transarse en el mercado secundario luego de que se realice la oferta.
Un inversor acreditado es un banco, una compañía de seguros, una compañía de inversion registrada, una compañía de desarrollo de negocios, o una compañía de inversion en pequeñas empresas; un plan de beneficios a empleados si un banco, una compañía de seguros o un consultor en inversiones registrado toma las decisiones de inversion o si el plan posee activos por mas de U$S 5 MM; una organización de caridad, empresa con activos por mas de U$S 5 MM; un director, un ejecutivo, o un socio de la empresa que este vendiendo los titulos valores; un negocio en el cual todos sus socios sean inversores acreditados; una persona fisica con un patrimonio de al menos U$S 1MM; una persona fisica con un ingreso que exceda los U$S 200 mil en los dos mas recientes años o un ingreso conjunto con su conyuge que exceda los U$S 300 mil por esos años y una razonable expectativa del mismo nivel de ingresos en el corriente año; un fideicomiso con activos de al menos U$S 5 MM, no formado para adquirir titulos valores de ofertas publicas, y cuyas compras esten administradas por un inversor sofisticado.

Nuevas tendencias mundiales: Ventas de ofertas publicas iniciales (IPO´s) de acciones a traves de internet

Tradicionalmente, las IPO´s se han distribuido entre inversores institucionales y los colocadores han sido Bancos de Inversion reconocidos. En la actualidad existen empresas en EEUU como "Eofferings" o "Witcapital" que a traves de sus sitios de internet permiten a los inversores individuales acceder a tales ofertas de acciones.
Estas empresas mantienen informados a sus clientes sobre las empresas que estan proximas a comenzar su cotizacion en bolsa y de aquellas que ya han iniciado su tramite en la SEC. Tambien existen servicios (como Alert IPO) a los que se accede a traves de una suscripcion economica, manteniendo informados a los inversores sobre las IPO´s en marcha y sobre las empresas que han iniciado el tramite correspondiente en la SEC, aunque no brindan el servicio de la adquisicion.
Cuando se inicia el periodo de la oferta publica de una empresa, el interesado puede realizar una indicacion de interes de la emision, a traves de su computadora conectada a estas empresas especializadas.

Las firmas colocadoras prefieren que los inversores que adquieren parte de una IPO mantengan sus posiciones por los menos 30/60 dias. Si bien no impiden la venta de las acciones durante ese lapso de tiempo, toman en cuenta a los inversores que realicen tal operatoria y los suelen excluir de las proximas ofertas.

Fondos de Capital de Riesgo (Venture Capital Funds)
Son fondos que se dedican a detectar proyectos con alto potencial de crecimiento. Se focalizan en empresas nuevas y pequeñas o en aquellas que se hallan en una etapa temprana de su desarrollo, aportando capital a cambio de una porcion del paquete accionario. Estas inversiones son consideradas de alto riesgo, pero como correlato de ello tambien puede brindar altos retornos (en general no toman proyectos con tir proyectada menor al 30% en el caso de pymes).
La operatoria de los mismos se basa en la adquisicion, generalmente a traves de una participacion minoritaria, de compañias que necesitan una inyeccion de capital para crecer.
Luego de un promedio de cinco años, los socios capitalistas se desprenden de su porcion accionaria. La salida del fondo se puede realizar de tres formas: una oferta publica inicial de acciones en la bolsa, la venta a un socio estrategico y la venta al propio entrepeneur. En Argentina los fondos de capital de riesgo estan compuestos por fondos internacionales, fondos privados de inversion (Private equity funds) dedicados a proyectos nuevos o empresas pequeñas y por inversores individuales llamados "angel investors".

2.6 PLANEAMIENTO ESTRATEGICO EN LAS PYMES

2.6.1 DIRECCION FINANCIERA

La funcion de la direccion financiera es obtener recursos en la cantidad requerida, al plazo requerido y al costo adecuado, para financiar en todo momento necesidades permanentes, necesidades estacionales transitorias y necesidades imprevistas.
La direccion financiera a corto plazo se ocupa de la gestion de tesoreria, de cuentas a cobrar, de stocks y de endeudamiento a corto plazo.
Las funciones de la direccion financiera a corto plazo se dividen en dos grandes areas:
- Modelo de analisis y diagnostico financiero de corto plazo
- Evaluacion de proyectos de inversion

En lo que respecta al Modelo de Analisis y Diagnostico financiero a corto plazo los conceptos que deben manejarse con claridad son las NOF (necesidades operativas de fondos), el FM (fondo de maniobra) y los RN (recursos negociados). Las herramientas para evaluar el desempeño son los ratios de analisis, el estado de origen y aplicación de fondos, la cuenta de resultados proyectados, el balance proyectado y el presupuesto de tesoreria.

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
CARRERA DE ESPECIALIZACION EN
ADMINISTRACION DE EMPRESAS EN CRISIS

Analizando el balance de una empresa, en un primer paso vemos que el mismo refleja una clasificacion de los recursos que se manejan según los criterios de:

- empleo de los recursos
- origenes de los recursos
- plazo de los recursos

Pero ademas se puede dividir el balance en dos grupos que representan dos aspectos diferentes de la gestion financiera de una empresa y esto guarda relacion con la distincion entre dos tipos de cuestiones que se dan en el analisis financiero:

- Cuestiones de funcionamiento: determinadas por las partidas del activo circulante y del pasivo de corto plazo, las cuales se ven profundamente afectadas por la evolucion diaria de la marcha de los negocios, por las posibles estacionalidades y por otras cuestiones de tipo operativo. Asi cuando crecen las ventas, crecen los deudores por ventas, las compras, los stocks, el credito de proveedores, probablemente los incobrables, etc.
- Cuestiones de planteamiento: Relacionadas con el volumen de inmovilizado y de los recursos permanentes, las cuales son mucho mas estables y varian fundamentalmente en funcion de decisiones especificas en general bastante analizadas como pueden ser compra de una maquina, ampliacion de capital, reparto de dividendos, y ademas en funcion de los beneficios de cada ejercicio.

Retornando a los conceptos clave que deben manejarse adecuadamente vemos que las NOF surgen de restar del activo circulante (caja + clientes + stocks) los recursos espontaneos (proveedores mas periodificaciones netas (estos ultimos son pasivos que se presentan por el solo hecho de operar y en general no tienen costo, como por ej. Impuestos y Salarios a Pagar)).
Existen empresas donde la deuda corto plazo no es onerosa, sino que solo aparecen los recursos espontaneos, que son siempre no onerosos. Cuando esto ocurre se observa que FM=NOF.
El FM es un concepto de pasivo, esta relacionado con cuestiones de planteamiento, y puede ser interpretado como el exceso de fondos a largo plazo por encima del inmovilizado neto (con los cuales financiamos activos de corto plazo), o sea el volumen de fondos permanentes con el que financiamos las operaciones. Surge de la diferencia entre el patrimonio neto mas la deuda a largo plazo (recursos permanentes) menos el activo inmovilizado.
En general sucede que en las empresas las NOF son mayores al FM, y es por ello que permanentemente encontramos a los Recursos Negociados en los balances.
Cada empresa determina una politica de liquidez de acuerdo a sus necesidades y/o a sus decisiones. Por ejemplo una empresa que cubre con recursos permanentes solo las NOF permanentes tiene una politica de liquidez baja: las necesidades fluctuantes de tesoreria (o NOF de carácter variable) se cubren con recursos negociados de corto plazo.
Tambien esta el caso de empresas con politica de liquidez alta, en la cual la empresa dispone de un colchon de liquidez que le permitira afrontar las NOF variables e invierte los excesos de tesoreria cuando las NOF se reducen. Aquí los recursos permanentes

(patrimonio neto mas deuda a largo plazo) financian toda la inversion en activos fijos, toda la NOF permanente y toda la NOF variable por estacionalidad.
Finalmente tenemos la politica de liquidez media. Con los recursos permanentes sostiene las NOF permanentes y parte de las variables. Cuando tiene exceso de tesoreria los invierte y cuando tiene faltante de tesoreria busca la financiacion en el mercado con los recursos negociados de corto plazo.
Tambien pueden existir casos no adecuadamente manejados donde los activos inmovilizados superan a los recursos permanentes. En esta situacion donde tenemos FM negativo, los recursos negociados no solo financian el 100% de las NOF sino tambien a parte de la inversion en activos fijos.
Por lo expuesto se observa que el modelo de analisis y diagnostico financiero permite:

1) comprender la distincion fundamental entre finanzas de corto plazo (cuestiones de funcionamiento) y finanzas de largo plazo (cuestiones de planteamiento a LP)
2) preveer las NOF que se nos presentaran en el futuro y ver si el FM seguira en forma proporcional a la evolucion de las NOF
3) diagnosticar si la empresa presenta problemas de funcionamiento en el corto plazo o de planteamiento a largo plazo
4) determinar si existe deficit de financiacion o si lo habrá y cuantificarlo, a fin de poder encarar la obtencion de los recursos en el mercado financiero.

La planificacion financiera debera anticipar las necesidades financieras utilizando alguno o ambos de estos metodos:
Presupuesto de tesoreria: adecuado para plazos cortos debe establecer las entradas y salidas por periodo de acuerdo a las previsiones.
Balances y Cuentas de Resultados proyectados: mas adecuado para plazos mas largos estima la evolucion de cada partida en base al nivel de actividad proyectada.
Si se los aplica en forma correcta ambos metodos deberian dar resultados identicos.

Analizo a continuacion partida por partida de un balance proyectado.

Activo

Disponibilidades - Tesoreria

Su nivel esta determinado por la politica de liquidez de la compañía. Es una partida discrecional ya que todo depende de la tesoreria que se considere adecuada aunque tambien influye la capacidad de endeudamiento y de acceso al credito a corto plazo, asi como el costo del mismo. El ratio de dia de tesoreria es un buen auxiliar para revelar como fue el comportamiento en el pasado y para establecer una politica a controlar en el futuro.

Creditos – clientes

Su nivel depende en general de los plazos que se manejan en cada sector de mercado, resultado de dos factores muy importantes: la competencia existente y las politicas comerciales de la compañia. Influyen en algunos casos los descuentos por pronto pago otorgados. Es indispensable analizar, preveer y provisionar a los morosos.

Existencias

Su nivel esta muy relacionado con las caracteristicas del negocio: empresa comercial o industrial. Se pueden realizar planes de optimizacion de stocks y/o planes de racionalizacion de compras, basandose en un analisis detallado de los componentes del

stock a fin de determinar cantidades excesivas, partidas obsoletas (se suele trabajar tipo ABC según la cantidad de productos que maneja cada empresa). Las existencias estan tambien muy relacionadas con las politicas comerciales de la empresa y con la competencia en el sector.

Activo Fijo

Se debe partir de un analisis detallado de lo adecuado de los activos fijos actuales y de lo adecuado de las previsiones de nuevas necesidades para incorporar. Contempla la posibilidad de liquidacion de bienes que no son estrictamente necesarios para el funcionamiento operativo del negocio.

Pasivo

Proveedores

El saldo guarda una estrecha relacion con el poder de negociacion con los proveedores y con las costumbres del sector. Tambien impacta la capacidad de acceso al credito de la empresa y costo del mismo, asi como tambien impacto la existencia de descuentos por pronto pago.

Deuda con Bancos

Su saldo en balance suele reflejar el deficit de financiacion de la compañía. Tiene que ver con la calificacion crediticia de la empresa en el mercado, lo que determinara en parte los limites y costo del credito.

Otros Pasivos

Se debe analizar como se generan, como evolucionan y si existen posibilidades de tipo discrecional sobre dichas partidas.

Recursos Propios

Su saldo esta influenciado por los resultados de la compañía, las ampliaciones de capital y la politica de dividendos.

Cuentas de Resultados

Ventas

Esta influenciada por el crecimiento del sector, el crecimiento potencial de la compañía, y por el crecimiento sostenible de la compañía. Tiene que ver con la estrategia de la compañía y puede variar con proyectos de lanzamiento de nuevos productos, penetracion de nuevos mercados, diversificacion, etc.

Costo de mercaderia vendida

Esta relacionada con la eficiencia operativa de la compañía, influyendo el manejo de la mano de obra directa, la gestion de materiales y materia prima, el layout de la planta, las politicas de personal, etc.

Gastos Generales

Representa en general los costos de tipo fijo e indirectos que afectan a la cuenta de resultados.

Gastos Comerciales

Esta influida por las politicas comerciales, por la forma de pago a vendedores, por los descuentos, etc.

2.6.2 ESTRATEGIAS

La estrategia debe partir de la vision que la direccion (o el empresario) tiene de su empresa en el futuro. El imaginarse su empresa en el futuro, el elegir el futuro para su empresa, es una de las principales responsabilidades que tiene el empresario. Este futuro ademas de el deseado por el empresario (de acuerdo a sus preferencias personales) debera ser realista y posible de ser alcanzado. Junto con esta vision o imagen de su empresa en el futuro, la estrategia debe explicitar el camino (con planes contingentes) previsto para alcanzarlo, partiendo de un diagnostico realista de la situacion actual.
La definicion de ambos componentes (la eleccion del futuro y del camino para alcanzarlo) se debe fundamentar en un conocimiento profundo de la situacion de la empresa: tanto internamente como de su entorno competitivo.
El horizonte de la estrategia dependera de una serie de factores (sector, competencia, etc) pero fundamentalmente de la capacidad del empresario (o equipo directivo) de imaginar con realismo.
El planeamiento, mas alla de la connotacion de pasividad que puede tener para personas tan activas como en general sucede con los empresarios pymes (tienen que estar en muchos lados a la vez), significa detenerse a pensar en donde esta la empresa y a donde la quiero llevar.
Planeamiento estrategico se puede definir entonces como el metodo formal por el cual la direccion de una empresa se dedica a pensar en el presente y futuro de su empresa y a decidir como quiere que esta sea en el futuro.
El contenido de la estrategia debe ser completo y ver toda la organización en su conjunto, debe definir claramente en que negocios se desea participar y cual sera la competencia distintiva que le permita a la empresa alcanzar una ventaja sostenible a largo plazo.
La realidad indica que muchas pymes (y algunas grandes empresas) utilizan el metodo de prueba y error, el que ademas de ser costoso y peligroso, no permite ver con claridad el objetivo final perseguido.
Lo mas probable que este objetivo haya sido pensado por el empresario o al menos exista una preferencia personal difusa. El problema es que no esta comunicado a la organización. Por lo tanto la falta de explicitacion impide el control de posibles incoherencias a la vez que afecta el desarrollo de la cultura organizacional.
En un entorno nacional e internacional cada vez mas competitivo, los errores se pagan mas caros, y tan solo para lograr la supervivencia es necesario que el empresario pyme defina claramente y por escrito que quiere para su organización. Todo empresario tiene la responsabilidad de hacerlo.
Existen muchos metodos para hacerlo pero cualquier metodologia sera util siempre que participen todos aquellos capaces de aportar para el futuro de la empresa.
Si un empresario es capaz de tener claro lo que quiere para su empresa, si conoce sus fortalezas y debilidades y cual sera la ventaja competitiva (o factor estrategico) en el cual apoyar el diseño de su futuro, sin duda sera capaz de actuar mas rapidamente y mas coherentemente con el objetivo final frente a las amenazas y oportunidades del entorno.
La velocidad del cambio de entorno es un argumento mas a favor de tener claro el rumbo que se quiere dar a cada empresa.
Las grandes empresas muchas veces intentan con sus estrategias influir en su entorno social o sectorial. Esto es cuasi imposible para una pyme pero al menos si pueden influir en su propio futuro ya que deben producir acciones que construyan ese futuro y no

reacciones que solo lo apuntalen. Es importante tener clara la diferencia entre actuar (construir el futuro) a reaccionar (encontrar el futuro).
Todo lo expuesto no quiere significar que el planeamiento estrategico sea garantia de éxito. Solo apunta a que el empresario tenga un sustento mas realista, participativo y meditado de lo que quiere para su empresa.

2.6.3 LAS EMPRESAS FAMILIARES

En torno a la empresa familiar se ha desarrollado una polemica entre aquellos que las defienden y los detractores que solo parecen descubrir sus inconvenientes.
Entre los argumentos esgrimidos a favor se destaca que buena parte de las medianas y grandes empresas que hoy existen nacieron como familiares, y practicamente caso todas las pymes son empresas familiares.
Los problemas de la influencia nociva del **hombre o la mujer de vertice** que, al formular los objetivos de la estrategia y al seleccionar los equipos directivos que han de hacerla realidad, imponen mas alla de lo conveniente sus preferencias personales, se pueden dar en toda empresa, familiar o no, grande o pequeña, en las que se ha llegado a una concentracion importante del poder en una o pocas personas. Y lo mismo ocurre con los problemas de adaptarse a las evoluciones de los entornos y a los problemas de cultura interna de resistencia al cambio.
Hay empresas que se inician y continuan con una clara vocacion de evolucion y crecimiento, cuya propiedad esta en manos de una familia y en las que el poder es ostentado por miembros de la familia, sin haber implantado de forma operativa una nitida distincion entre propiedad y poder. Este tipo de empresas, en union con aquellas formadas por socios que si bien no son familia por lazos de sangre si lo son por su mutuo y profundo afecto, es lo que mas propiamente cabe calificar como empresas familiares. Entendiendo que la gran mayoria de las pymes entran en esta clasificacion es que mi interesa analizar los fines genericos de la empresa, quienes forman la empresa, el proceso de direccion general, equilibrio del valor economico añadido, la asignacion de poder, la familia, las trampas profundas de la empresa familiar y el reto del empresario familiar, para de esta forma poder identificar oportunidades de mejora en las pymes argentinas.

Fines genericos de la empresa
Poner a disposicion de la sociedad productos utiles para la persona.
Crear riqueza mediante la generacion de suficiente valor economico añadido (vea) y de su adecuado reparto.
Desarrollar como personas humanas a quienes trabajan en la empresa.
Garantizar su continuidad como empresa.

Quienes forman la empresa
La empresa, celula social autonoma, institucion intermedia de la sociedad, esa formada por varios grupos de personas que se asocian en la amplia acepcion de la palabra, para hacer realidad los fines genericos recien citados:

- el grupo que aporta los instrumentos: aportan capital o recursos economicos propios y se les confiere legalmente poder para dirigir la empresa

- el grupo que aporta el trabajo directivo: en conjunto su aportacion consiste en la capacidad de tener ideas sobre el futuro de la empresa y en la capacidad de hacer realidad esas ideas con su propio trabajo, logrando nuevos instrumentos que la empresa precisa
- el grupo que aporta el trabajo operativo: sin existir una frontera claramente definida entre trabajo directivo y operativo, se puede considerar que la aportacion de este grupo consiste en la realizacion de actividades llevadas a cabo en el marco de los planes de accion preparados por el trabajo directivo.

Proceso de direccion general

De forma sintetica se puede considerar que este proceso de direccion general esta integrado por tres partes:

- la formulacion de la estrategia, o definicion de la situacion futura a alcanzar por la empresa
- el diseño y puesta en operación de la estructura, o asignacion de las responsabilidades de ejecucion, control y coordinacion de la consecucion de la estrategia
- el diseño e implantacion de los sistemas de informacion, evaluacion, remuneracion, etc, que contribuyen a que las personas de la estructura se esfuercen en la consecucion de la estrategia

El enfoque que se da a cada una de estas partes esta muy influido por la personalidad de quien o quienes llevan la direccion general de la empresa.

Equilibrio de Valor economico añadido (VEA)

La regla economica indica que una empresa de negocios debe lograr que el VEA que con sus actividades genera ha de ser suficiente para remunerar las aportaciones de quienes la forman y para garantizar su continuidad.

El VEA generado debe igualarse con el VEA repartido entre la renta de trabajo operativo, renta de trabajo directivo, renta de capital, amortizaciones, contribuciones fiscales. En el largo plazo este equilibrio es el que posibilita la continuidad de la empresa. Cuando la empresa no genera bastante VEA puede conseguir dicho equilibrio por distintos procedimientos, pero si no corrige el autentico origen del desequilibrio pondra en peligro su continuidad.

Un precario equilibrio puede conseguirse suplementando el VEA generado con creditos, el cual no podra devolver si el VEA generado en los sucesivos periodos no es mayor que el repartido en los mismos.

El equilibrio se puede conseguir disminuyendo el VEA repartido a base de no amortizar suficientemente , lo cual pone en peligro la disponibilidad en el futuro de los activos necesarios para el desarrollo de la empresa.

Tambien se puede conseguir disminuyendo el VEA repartido a base de no atender las rentas de trabajo y de capital de acuerdo con los valores normales de mercado, lo cual pone en peligro la colaboracion entre los que forman la empresa y el deseo de seguir dando sus aportaciones (de trabajo operativo, directivo y de capital).

Asignacion de poder

La empresa de negocios tiene que cumplir con una regla muy clara: la eficacia exige que el poder dirigir este en manos de los que tienen competencia profesional para realizar las tareas.

La Familia

La familia no necesita de la empresa familiar para cumplir sus metas, lo que resulta claro al comparar los fines genericos de la familia con los de la empresa. Ni ambas instituciones tienen fines identicos ni se derivan unos fines de los otros. Por lo tanto no hay necesidad de que la empresa y la familia esten unidas.

Luego de dejar aclarado de que la familia y la empresa son dos instituciones muy distintas, cabe destacar la importante oportunidad de aprovechar para "hacer empresa" las fortalezas de la familia, y de aprovechar para "hacer familia" las posibilidades que ofrece la empresa. Pero esto no debe conducir a la confusion entre las dos instituciones ya que si ello ocurre se haran ambas cosas mal.

Las trampas profundas de la empresa familiar

Las personas que inician o continuan una empresa familiar con la doble intencion de que evolucione y se desarrolle como tal empresa de negocios y de que, al mismo tiempo, les sea util para lograr los fines de su familia, precisan de una particular objetividad para no confundirse y de una no menos particular fortaleza para no dejarse influir por las confusiones ajenas.

Entre las trampas profundas de la empresa familiar se citan:

- la confusion entre la propiedad y la capacidad de dirigir
- la confusion entre los vinculos que ligan una familia y los vinculos que unen a quienes forman una empresa
- la confusion entre los flujos economicos propios de la actividad empresarial

Propiedad y capacidad de direccion

Los propietarios del capital, tanto de empresas familiares como no familiares, pueden caer en dos errores. Uno es creer que la propiedad de los instrumentos equivale a ser amos y señores de todo lo que hay y se hace en la empresa utilizandola para sus fines personales, y en el otro en creer que el reconocimiento legal de su derecho de dirigir equivale a poseer las capacidades profesionales necesarias para hacerlo bien.

Una interpretacion de la propiedad erronea por no reconocer la funcion social de la propiedad unida a una inadecuada capacidad profesional de los propietarios conducira a que la empresa se encuentre en situaciones pesimas y de dificil reversibilidad.

Solo la interpretacion acertada de la propiedad unida a la adecuada capacidad profesional de los propietarios puede considerarse como punto de partida correcto para hacer empresa.

Lamentablemente los errores de interpretacion de la propiedad en las empresas familiares son duraderos siendo habitual la resistencia de los propietarios a que el capital pase a manos de terceros. Tampoco les es facil encontrar a un tercero que quiera comprar una participacion que habitualmente es minoritaria.

Otra razon por la que se cae en los errores citados se debe a que quien crea una empresa familiar esta habitualmente convencido de su capacidad para dirigirla. Estos

propietarios-directores, convencidos de su capacidad para dirigir y de la permanencia de la misma en el tiempo, terminan por caer en alguno de los errores de direccion autocratica y paternalista. No se les puede discutir nada de lo que dicen, ni siquiera se puede opinar de forma distinta a la suya, imponen a los demas el modo de ser felices, desorbitan la importancia de las relaciones descendentes (de ellos a los subordinados), eliminan las relaciones ascendentes (de sus subordinados a ellos), etc.
Se implanta la regla de que la figura mas representativa de la familia sea quien deba tomar todas las decisiones importantes de la empresa, como asi tambien la regla de que la direccion se hereda asumiendo que los hijos tendran las capacidades profesionales precisas. Como resultado de estas reglas se acaba cayendo en el error de poner la estrategia, la estructura y los sistemas de la empresa al servicio de la familia propietaria y no de los fines genericos de la empresa.

Vinculos en la familia y la empresa

Los lazos de relacion entre las personas que forman una empresa (origen contractual) y entre las que constituyen una familia (origen en la consanguinidad y el amor) difieren mas de lo que habitualmente se piensa.
Asi resulta conveniente que en la empresa se explicite y sea conocido el contenido de la aportacion de trabajo, las reglas operativas de funcionamiento interno, lo que se recibe por trabajar, la forma de rescindir los vinculos.
Intentar sustituir permanentemente en una empresa familiar los vinculos que le son propios como empresa por los de la familia, conduce a eliminar un equilibrio de tension y dialogo entre las personas que la forman, que resulta necesario para mejorar, sustituyendolos por la tirania, el monopolio, la blandura, etc.

Los flujos economicos de la empresa

La generacion y el reparto de VEA y los vinculos entre los que forman una empresa dan lugar a los distintos flujos economicos (proveedores, clientes, trabajo, direccion, capital). Se ataca el fundamento economico de la empresa cuando no se siguen las reglas de mercado en relacion a lo que a cada flujo economico corresponde.
Muchas veces aparecen este tipo de errores en los flujos:

- no pagar suficientemente el trabajo de la familia por considerar que ya obtienen suficiente dinero a traves de los beneficios repartidos a los propietarios (confusion en el flujo de trabajo y en el de inversion)
- pagar excesivamente el trabajo porque se es miembro de la familia
- pagar por igual aportaciones de trabajo de diferente utilidad para la empresa por considerar que en la familia todos son iguales y tienen los mismos derechos (confusion en el flujo de trabajo)
- comprar o vender en condiciones no de mercado a proveedores y clientes de la familia para que ellos tengan de que vivir o la propia empresa pueda subsistir (confusion en los flujos de generacion de VEA)

En el fondo de buena parte de los fracasos de la empresa familiar esta la confusion en los flujos economicos. Muchas veces los rendimientos de capital parecen altos pero son resultado de heroicas reducciones de las remuneraciones. Propietarios con inversiones que no les rinden porque ellos no trabajan en la empresa o no estan en su consejo de administracion, etc...

En la empresa de negocios el dinero no lo es todo, pero es como la sangre para el cuerpo humano. La empresa no puede prescindir del equilibrio entre los diversos flujos economicos, ni de su consecuencia que es el equilibrio entre la generacion y reparto de VEA, como el cuerpo humano no puede prescindir del corazon.

Errores en el proceso de direccion general de la empresa familiar

Las trampas profundas en las que se puede caer en la empresa familiar se transforman en errores concretos en su proceso de direccion general. Errores que aparecen en la estrategia, en la estructura y en los sistemas.

Errores en la estrategia

Con frecuencia la empresa debe romper con parte de su pasado, abandonar antiguos negocios, entrar en nuevos, integrarse verticalmente, internacionalizarse, fusionarse con otras empresas o descomponerse en varias empresas, ampliar su estructura de capital. La capacidad para el cambio es, por tanto, necesaria para la empresa, sea o no familiar.
Cuando en una empresa familiar se pone de forma no adecuada la estrategia al servicio de las necesidades de la familia, estas acaban siendo el elemento mas influyente en la definicion del futuro de la empresa. A su estrategia se le añaden objetivos que no le son necesarios, ni muchas veces convenientes, y se le introducen limitaciones muy importantes.
Asi por ejemplo se limita el crecimiento por no poder ampliar el capital, no se rompe con el pasado por no romper tradiciones familiares, no se internacionaliza porque ninguno de la familia es capaz de vivir de modo internacional, no se descompone en varias empresas para que quienes la dirigen no pierdan su situacion de poder.

Errores en la estructura

Para llegar a contar con las capacidades directivas que se necesitan solo hay dos caminos: preparar profesionalmente y con la anticipacion precisa a quienes ya trabajan en la empresa, e incorporar nuevas personas.
Luego es habitual encontrar errores como ser el no asignar las responsabilidades en razon de la competencia profesional que cada persona tiene para desempeñarlas.
Si los padres quieren asignar las principales responsabilidades en la estructura de la empresa a sus hijos, o si se quiere hacer coincidir al tamaño de la familia con las necesidades de la empresa, es posible que cometan algunos de los siguientes errores:

- retrasar un cambio necesario en la estrategia por esperar a que sus descendientes esten preparados
- asignar a sus hijos responsabilidades superiores a sus capacidades
- formar una estructura de suplentes con personas que se encargan de las responsabilidades, mientras los hijos se preparan y pueden sustituirles
- crear puestos de trabajo innecesarios
- dividir las funciones haciendolas perder su contenido y las posibilidades de una integracion rapida de las decisiones

Muchas veces se observan estructuras en las que cada miembro de la familia se ha inventado un puesto de trabajo, titulo y responsabilidades, tambien estructuras que reflejan los bandos que se dan en la familia.
Los fallos citados, ademas de la ineficacia en que ponen a la empresa familiar para implantar la estrategia, tienen otras tres consecuencias graves:

- el elevado importe que alcanzan los gastos de estructura
- se dificulta el nacimiento y la vida de estructuras informales sanas
- se prolonga la duracion de las crisis estructurales.

Errores en los sistemas

Ademas de los errores en los sistemas de remuneracion (pagar lo mismo por diferente aportacion) y en los sistemas de informacion (solo alcanzan el autentico conocimiento de la situacion real las personas de la familia), resulta oportuno señalar algunos fallos que pueden producirse en los sistemas de evaluacion, de desarrollo y de promocion.
El sistema de evaluacion tiene por finalidad conocer las capacidades profesionales de las personas y el grado en que las aplican. El amor de los padres hacia los hijos les impide evaluar con objetividad las posibilidades que tiene para actuar eficazmente en la empresa.
El sistema de desarrollo tiene como finalidad la mejora de las capacidades, la preparacion de los directivos para que puedan hacer mas eficientemente lo que estan haciendo, y para desenvolverse en nuevas funciones y desarrollar nuevas tareas. Entre los fallos que se observan pueden citarse

En la empresa familiar la promocion hacia mayores responsabilidades de direccion es un tema dificil de manejar. Por un lado esta la dificultad de la sucesion del fundador y , por otro, el problema del techo para sus aspiraciones de desarrollo profesional y/o economico aquellas personas que no son miembros de la familia. No comprender la problemática de la sucesion puede conducir a hacerla demasiado tarde o a hacerla demasiado pronto. Crear techos para la promocion conduce a perder a personas calificadas y valiosas para la empresa, lo que tambien implica quedarse con recursos humanos no tan eficaces como aquellos que se retiran.

El reto del empresario familiar

En virtud de lo expuesto y observando la complejidad de lo que es una empresa de negocios, resulta necesario alcanzar un equilibrio dinamico entre multiples aspectos y a distintos niveles:

- equilibrio y coherencia entre los fines de la empresa (entregar productos, crear riqueza, favorecer el desarrollo de las personas, continuidad)
- coherencia entre estos fines y la estrategia
- coherencia entre la estrategia, la estructura y los sistemas
- equilibrio en la generacion y reparto de VEA (y relacion con valores de mercado)
- equilibrio en la asignacion de poder y coherencia entre este poder asignado y las capacidades personales
- equilibrio en las metas personales de quienes dirigen la empresa
- coherencia entre estas metas personales con los fines y estrategia de la empresa

La tarea de consecucion de todos estos equilibrios es muy ardua, y es precisamente por esto que es muy dificil dirigir a una empresa, pero aunque dificil, se trata de una tarea que es fundamental para lograr la continuidad y el éxito a largo plazo de una empresa.

El reto del empresario familiar consiste en comprender que ni el ni su familia estan inmunizados contra los errores, y en querer rectificar a tiempo. Esto significa comprender a fondo cual es su mision como empresario, acomodando los equilibrios citados de manera que:

- el patrimonio de la empresa se mantenga, incremente, proteja y arriesgue según lo que la empresa precisa para su desarrollo y continuidad;
- adquiera la profesionalidad que la estrategia y la estructura necesitan para la continuidad de la empresa;
- ejerza el poder en base a una autoridad nacida en la competencia profesional para conducir bien el proceso de direccion general, y no en la potestad legal;
- se una con los "asociados" en capital, direccion, trabajo operativo y tecnologia, de forma que favorezca el desarrollo y la evolucion de la empresa.

2.7 LAS PYMES Y LA INTERNACIONALIZACION EN UN MERCADO GLOBALIZADO

Fomento de exportacion pyme

Fomentar las exportaciones de pymes implica tener en cuenta toda la operación, desde la puesta a punto de la empresa y sus productos, hasta la compra y pago por parte del cliente del exterior.

Considero que se debe intervenir a nivel sectorial ya que es muy dificil poder hacer individualmente los esfuerzos de marketing para vender sus productos.

La promocion de las exportaciones ha sido un elemento muy tenido en cuenta en muchos paises. Ejemplos como Austrade (Australia), Tradenz (Nueva Zelanda), Cetra (Taiwan), Bancomext (Mexico), Kotra (Corea del Sur) y Prochile (Chile) muestran algunos elementos organizativos comunes que les han dado buenos resultados. Entre ellos se encuentran tareas de inteligencia de mercado a fin de realizar el match-making "sector-producto-mercado" de manera sistematica, disciplinada y racional, crecimiento estrategico a traves de alianzas, recursos humanos calificados, etc.

Es importante destacar la tarea de difusion interna que realizan estas estructuras exitosas, como ser los casos de DTI (Inglaterra), SBEA (USA), el Export Comercial Service de

Canada, ICEX (España), CFCE (Francia) y hasta el mismo Proexport (Colombia), que realizan una actividad muy intensa. Disponen de una envidiable estructura de informacion para los empresarios de sus respectivos paises.

Según estudios realizados los presupuestos anuales de los TPO (Trade Promotion Organizations) eficaces no bajan del equivalente del 0,1% de las exportaciones de su propio pais. Aplicado a la Argentina esto seria equivalente a otorgar anualmente a la promocion de nuestras exportaciones alrededor de U$S 26 MM (contra los U$S 3-4 MM que se destinan ahora), aunque tampoco habra que olvidarse de la necesidad del managment idoneo.

Pero para que la organización sea efectiva deben trabajar mancomunadamente los sectores publico y privado. Asi por ejemplo los embajadores en cada pais deben ser "representantes comerciales de empresas argentinas" y no simples figuras de protocolo,

y asi es como se maneja hace tiempo Chile. Y aun mas interesante es el caso de Irlanda con su Bord Trachtala, que decidio unir operativamente comercio exterior, comunicaciones y turismo.

¿Cumplen las ferias internacionales con su cometido?

En virtud del acuerdo alcanzado con entidades crediticias españolas, la camara de comercio argentino-catalana promociona la participacion de pymes argentinas productoras de alimentos en Alimentaria 2000 (Barcelona, 6 al 10 de marzo del 2000). Gracias a este acuerdo las pymes argentinas pueden exhibir sus productos en la feria internacional financiando el stando con creditos a la misma tasa que reciben las pymes en España, 5 % anual.

Aunque parezca utopico, la idea es que las empresas argentinas ingresen sus productos al mercado europeo a traves de España, como tambien que pymes argentinas y españolas inicien contactos que generen oportunidades de negocios y asi abrir nuevos mercados, formar joint ventures e incorporar tecnologia con la posibilidad de recibir los prestamos ECIP (European Community Investment Partners) que hasta un monto de 1 MM de euros, hasta 10 años de plazo y sin intereses otorga la UE en determinados casos.

Tambien España tiene el programa PAPI (Programa de Apoyo a Proyectos de Inversion) que otorga anticipos hasta 10 MM pesetas, sin intereses, a empresas españolas que presenten proyectos de inversiones productivas en Argentina pudiendo ser tambien, joint ventures con empresas argentinas.

Pero analizando el tema de las ferias internacionales, se observa que muchas empresas pyme creen que participando en ellas, lograran su cometido de captar clientes para sus productos. No quiero decir aquí que las ferias no sirvan, pero si que es preferible participar en ellas una vez que se haya previamente iniciado el desarrollo de un canal de distribucion.

¿cómo hace una pyme para iniciar su internacionalizacion?

Para exportar es fundamental el desarrollo de los canales de distribucion o marketing channels (denominacion que se encuentra en bibliografia internacional).

Haciendo un repaso a los canales nos encontramos con exportacion indirecta, franchising, venta directa, agente, distribuidor, alianza estrategica, y finalmente inversion directa en el exterior, las cuales intentan estar ordenadas de menor a mayor complejidad. Digamos que la inversion directa quedaria casi reservada para grandes empresas, aunque esto no obsta a que existan algunos casos de empresarios pyme que se hayan embarcado en ese recorrido.

Las estrategias que mas se adaptarian a las pymes serian el trabajo con agentes (para bienes complejos en los que se trabaja sin stock), con distribuidores (importador del pais comprador), y lo que seria muy deseable una alianza estrategica.

El tema de la venta directa se puede ver beneficiado en el futuro con el desarrollo de negocios por internet, el franchising tambien seria muy deseable pero creo que resulta utopico pensar que una pyme argentina pueda lograr el pago de una franquicia desde el exterior y la exportacion indirecta sera posible dependiendo del desarrollo del mercado externo de los clientes de la pyme.

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
CARRERA DE ESPECIALIZACION EN
ADMINISTRACION DE EMPRESAS EN CRISIS

¿cómo hace una pyme para tener éxito en su busqueda de clientes externos?
Se debe partir por definir el perfil de cliente ideal para luego de ir a buscar el canal de distribucion que mas se ajuste a nuestra busqueda.
Los pasos a dar (o acciones a concretar), que no tienen que seguir estrictamente el orden que se detalla, podrian ser:
1) Diagnostico estrategico, que incluye el analisis del mercado al que queremos acceder;
2) desarrollo de canales de distribucion;
3) definicion del perfil de cliente ideal;
4) identificacion, con lista de empresas posibles, verificando que no existan obstaculos para concretar la venta (ej. existencia de representaciones exclusivas);
5) unir las puntas compradora y vendedora, identificando productos, precios, plazos ,etc;
6) realizacion de reuniones;
7) selección de clientes;
8) cerrar los primeras operaciones;
9) administrar la continuidad de los negocios.

Es recomendable que antes de ir a grandes mercados (Japon), adquirir experiencia en mercados mas pequeños (Paraguay). Tambien es importante aplicar correctamente el criterio de tamaño, analizando ventas totales del distribuidor, porcentaje de ese total que se relaciona con nuestro producto, alcance geografico que tiene el distribuidor en su pais.
Según señalan algunas consultoras especializadas, aplicando este proceso se da un 80% de concrecion de operaciones, contra solo un 5-10% de concrecion via ferias.

¿en que casos y por qué funciona este esquema?
Esto funciona cuando la pyme tiene iniciativa, selectividad (analisis de toda la cartera de clientes posibles y selección), recoleccion de informacion (adecuada y oportuna) y existe un marco de seguridad para el desarrollo de los negocios. Es importante entonces tener una cartera potencial de aprox. 10 clientes y no quedarse con un solo interlocutor, ya que asi no puede realmente conocerse el mercado.

¿cuánto le cuesta a una pyme todo este desarrollo – como se puede financiar?

El costo varia según la velocidad con que se quiera penetrar el mercado externo, lo que debera planificarse de acuerdo a las oportunidades de mercado que se observen en cada momento, y a la capacidad de financiamiento que tiene la empresa para enfrentar el proyecto exportador.
Pese a que no lo he podido comprobar con casos concretos de alguna empresa analizada para este trabajo, exististirian tasas blandas de algunos bancos para apoyar estas iniciativas.

Productividad
Todo lo expuesto parece muy claro pero según la opinion de destacados economistas, para exportar es necesario primero tener enormes avances en productividad y que los mismos sean continuos y sustentables. Como he escuchado en algun seminario "no hay viento favorable para un velero sin rumbo".

Alberto Jaime Pla

Hoy se observa una falta de objetivos claros, derivado del problema cultural de los latinos del gusto por la improvisacion. Improvisar puede ayudar en alguna operación spot, pero cuando decimos que se requiere standarizar la calidad no podemos improvisar y por lo tanto esa forma de hacer negocios no es sustentable en el tiempo.
Muchos creen que antes que hablar de exportacion hay que hablar de sustentabilidad de las pymes en Argentina, y es precisamente este tema uno de los nucleos centrales de mi trabajo.
Las exportaciones esporadicas no permiten que se arme un mercado rentable. De las 11500 empresas exportadoras en Argentina, solo 6 mil son exportadores recurrentes, el resto va rotando.
No siempre se necesita una gran suma de dinero para desarrollar las exportaciones, ya que muchas veces es mas importante el ingenio. Escuche en una charla que con $ 8 MM se logro el desarrollo de mercados externos para 120 empresas. Hace falta que se establezcan objetivos claros, conocer al mercado objetivo, conocer previamente muy bien el producto/servicio que se produce/ofrece, reconvertir empresas, lograr la autoexigencia de la calidad.
Pero nuevamente me pregunto **¿cómo supera una pyme argentina las diferencias macroeconomicas desventajosas que ofrece nuestro pais?**
Aprovechando las regiones del pais con ventajas relativas para fabricacion de algunos productos (ej. alimentos con valor agregado), combatiendo los elevadisimos subsidios del extranjero con politicas publicas activas que ayuden a las pymes a desarrollar cadenas de valor, favoreciendo el desarrollo tecnologica nacional, fomentando la integracion de pymes (distritos industriales) tipo el modelo italiano, etc....

En el ejemplo que cito de alimentos, hoy dia la potencialidad no se desarrolla porque faltan medios para mejorar el packaging, cadenas de frio, servicios de cathering, etc. Hay que desarrollar empresas virtuales. En cualquier supermercado se compran productos de empresas virtuales. Tomemos como ejemplo un arroz con salsa preparada donde el arroz es de La India, la salsa es de Irlanda y el packaging de Italia.
Hay potencialidad en la forestacion , la mineria ,etc. En el caso de la mineria tenemos otro ejemplo de potencialidad no desarrollada: se exporta directamente a Italia un material bruto que se extrae de Chubut (granito o algo parecido) en lugar de desarrollar una industria local para realizar la manufactura.

Dentro de las pymes encontramos a las microempresas. Debe aclararse que en general estas organizaciones no pueden exportar. Primero tienen que haber logrado un minimo desarrollo interno, recordando que las empresas medianas son la base de las exportaciones de los paises netamente exportadores (Holanda, Taiwan, Canada).

2.8 ALGUNOS DE LOS PRINCIPALES ÍNDICES O RATIOS ECONÓMICO FINANCIEROS QUE SE UTILIZAN PARA CALIFICAR EMPRESAS

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
CARRERA DE ESPECIALIZACION EN
ADMINISTRACION DE EMPRESAS EN CRISIS

Ratios financieros

Los ratios no dan respuestas a cualquier interrogante sino que solo ayudan a formular las preguntas pertinentes. No existe un modelo unico de ratios, solo hace falta sentido comun para definirlo o interpretarlo. En este sentido se debe ser selectivo en la eleccion de ratios ya que diferentes ratios a menudo dicen cosas similares y una gran abundancia puede confundir.

Partiendo de la base que Finanzas es dinero, hay cuestiones que solo pueden ser valoradas precisamente en dinero y, pese a que los ratios son muy utiles, no nos sirven para todo tipo de analisis financiero ya que los porcentajes muchas veces falsean la realidad.

Por ultimo cabe aclarar que un ratio por si solo no nos dice nada. Es solo una relacion entre dos magnitudes (dos variables) y su riqueza esta en la comparacion con los mismos ratios del pasado de la compañía, y los mismos ratios de otras compañias.

1) Liquidez corriente (LC): activo corriente / pasivo corriente
Indica la capacidad de una empresa de atender sus compromisos de pago de corto plazo, mediante sus activos líquidos y con los que se pueden hacer líquidos en el corto plazo.

2) Prueba Ácida (PA): activo corriente - Bs. de cambio / pasivo corriente
Este índice es más exigente que el anterior puesto que prescinde, en el numerador, de los bienes de cambio. Señala el nivel de cobertura de las deudas por activos de rápida realización.

3) Endeudamiento (E): pasivo total / patrimonio neto
Se aplica para conocer el grado de exposición del capital propio permanente. Un índice de 1 indica que cada peso que adeuda a terceros está respaldado por un peso proveniente de su capital propio o patrimonio neto.

4) Solvencia (S): activo total / pasivo total
La relación de los totales de activo y pasivo permite conocer el grado de protección de una empresa ante una eventual exigencia de cancelación total de sus deudas. Un índice de endeudamiento igual a 1 equivale a un índice de solvencia igual a 2, ya que cada peso del activo está financiado en partes iguales por capital de terceros y capital propio.

5) Capital de Trabajo (CT): activo corriente - pasivo corriente
Guarda estrecha relación con el ratio de liquidez corriente. Si este es positivo nos resultara que la empresa tiene capital de trabajo positivo y viceversa. Luego habrá que analizar si el nivel de capital de trabajo es el adecuado para cada empresa en cada mercado donde se desenvuelve.

6) Capital propio (CP) : patrimonio neto / activo total
Su resultado refleja el porcentaje de activos no expuestos ante terceros, es decir que parte de los activos totales están siendo financiados con el capital del empresario.

7) Inmovilización de activos (IA): bienes de uso / activo total

Expresa la incidencia de los activos fijos, destinados a la explotación (o no si están en desuso), debidamente amortizados, sobre el capital propio. Valores muy elevados pueden indicar una sobreinversión. Normalmente valores por encima de 0.75 indicarian esta situacion.

8) Utilidad bruta sobre ventas (UB) : utilidad bruta / ventas
Es un indicador clave para establecer los márgenes de ganancia con que opera una empresa y su posición relativa frente a otras del sector. Pueden evaluarse así las políticas comerciales.

9) Utilidad neta sobre ventas (UN) : utilidad neta / ventas
Similar al anterior pero considerando la utilidad neta, con lo cual combinando con otras variables, pueden sacarse conclusiones no solo sobre la política comercial, sino también sobre diversos costos de la empresa y la comparativa del sector.

10) Retorno sobre patrimonio (RP): utilidad neta / patrimonio neto
Es utilizado para medir el porcentaje de retorno del capital invertido. Es muy importante, ya que mediante el mismo se juzga la eficiencia global de la empresa para obtener ganancias y capitalizarse.

11) Rotación de activos (RO): ventas / activo total
Permite determinar la cantidad de veces que en un ejercicio económico se logra facturar el equivalente al activo total de la empresa. Es como establecer que capacidad tiene una empresa de renovar su activo total mediante sus ventas.

12) Rentabilidad sobre activo (RA): utilidad neta / activo total
Se determina la eficiencia con que los activos se manejaron en la generación de ganancias. Sirve para tomar decisiones y comparar respecto a políticas de apalancamiento vía capital de terceros.

13) Rotación de créditos (RC): ventas / crédito por ventas
Indica la lentitud o velocidad en la recuperación de los créditos por ventas. Si se invirtiera el cociente nos indicaría la cantidad de días que la empresa necesita para realizar sus cobranzas (Días en la calle). Resulta interesante comparar su resultado con los términos de venta de la empresa para analizar la morosidad de su cartera de clientes.

14) Rotación de inventarios (RI): Costo de mercaderías / Bienes de Cambio
Permite determinar la cantidad de veces que la empresa ha renovado su inventario.
Al conocer la rapidez con que se mueven los inventarios es posible establecer una parte importante de su flujo de fondos.

15) Indice de deuda y cobertura de desembolso de capital: Utilidad neta despues de impuestos + depreciacion / Porcion corriente de deuda a largo plazo + Desembolsos de capital

Este es un ratio no tan frecuentemente utilizado, pero que sirve para medir la capacidad de una empresa para cumplir con sus compromisos de pago de deudas en el corto plazo y cancelar obligaciones de capital. A mayor indice, mejor cobertura.

Comentario

Ademas de los ratios presentados, existen otra cantidad adicional importante que tambien son utilizados por distintos analistas, por lo tanto la descripcion no pretende ser taxativa.

Para una correcta evaluación de los resultados que se obtienen de estos ratios y tantos otros no incluidos en este trabajo, deberá siempre considerarse el ramo en el que opera cada empresa.

Es a mi criterio una falla común del analista, cuando quiere establecer "números mágicos" que habrá de cumplir una empresa para tener un buen credit scoring o calificación. Para no abundar en ejemplos basta analizar la diferente necesidad de capital de trabajo entre un revendedor y un fabricante de bienes de capital.

No puede por lo tanto establecerse el número mágico de que el índice de liquidez corriente sea igual o mayor a uno, que el indicador de endeudamiento sea inferior a 0,80, que la rotación de bienes de cambio en el año sea de x veces, etc. Habrá que investigar cada mercado y definir los parámetros adecuados que necesita cada tipo de negocio para no tener dificultades ni financieras y mucho menos económicas.

2.9 COMPETITIVIDAD EN LAS PYMES

2.9.1 DEFINICIONES- FACTORES QUE DAN VENTAJAS A LOS PAISES

La capacidad de competir no es solo un problema de las empresas. Cada pais debe generar las condiciones que le permitan un crecimiento alto y sostenible en el tiempo. Economias pequeñas pero muy abiertas, bajo gasto publico y mercados laborales flexibles, junto con solidas instituciones politicas y judiciales, caracterizan a los paises mas competitivos del mundo.

Algunas definiciones de lo que significa competitividad podrian ser:

a) conquistar, mantener y ampliar la participacion en los mercados
b) conjunto de habilidades y condiciones requeridas para el ejercicio de la competencia, entendida esta ultima como la rivalidad entre los grupos de vendedores
c) capacidad de un pais, un sector o una empresa particular, de participar en los mercados externos
d) habilidad sostenible de obtener ganancias y mantener la participacion en el mercado

La competitividad es la interaccion entre cuatro niveles economicos y sociales de un sistema nacional, que son los siguientes:

1) el nivel micro, de las empresas, las que buscan simultaneamente eficiencia, calidad, flexibilidad y rapidez de reaccion, estando muchas de ellas articuladas en redes de colaboracion mutua;

BIBLIOTECA DE LA FA ECONOMICAS
Alberto Jaime Pla
Profesor Emérito C. L. PALACIOS

2) el nivel meso correspondiente al estado y los actores sociales, que desarrollan politicas de apoyo especifico, fomentan la formacion de estructuras y articulan los procesos de aprendizaje en el ambito de la sociedad;
3) el nivel macro, que ejerce presiones sobre las empresas mediante exigencias de desempeño;
4) el nivel llamado media, que se estructura con solidos patrones basicos de organización juridica, politica y economica, suficiente capacidad social de organización e integracion y capacidad de los actores para la integracion estrategica. Al respecto, la competitividad de una empresa se basa en el patron organizativo de la sociedad en su conjunto y por tanto es sistemica.

Entre los factores determinantes de la competitividad encontramos:
1) A nivel microeconomico: capacidad de gestion, estrategias empresariales, gestion de la innovacion, integracion en redes de cooperacion tecnologica, logistica empresarial, interaccion de proveedores, productores y usuarios.
2) A nivel macroeconomico: politica presupuestaria, monetaria, fiscal, de competencia, cambiaria, comercial
3) A nivel meso: politica de infraestructura fisica e industrial, educacional, tecnologica, ambiental, regional, de importacion y exportacion
4) A nivel media: factores socioculturales, escala de valores, patrones basicos de organización politica, juridica y economica, capacidad estrategica y politica.

La competitividad se realiza a traves de la interaccion de todos estos factores.

En un trabajo del Foro Economico Mundial con sede en Davos, Suiza, revela una serie de puntos que es importante tener en cuenta.
La inflexibilidad de los mercados laborales puede desalentar el crecimiento del empleo y resultar en un alto desempleo. El gasto publico requiere altos impuestos, que crean serias distorsiones y pueden llevar a una resistencia al pago (elusion, evasion y oposicion politica al aumento de impuestos). Esto deriva en deficits cronicos y una baja tasa de ahorro por parte del gobierno. Parece como que se refirieran a nuestro pais. En realidad se referian a la creciente preocupacion entre los empresarios y politicos respecto de los costos de los amplios sistemas de seguridad social en la mayoria de los paises de Europa. Entonces ¿ que nos queda a los sudamericanos?
Practicamente todos los paises de America Latina, señalan, han hecho un progreso en la apertura al comercio internacional, reduciendo el tamaño del estado y dejando que los mercados funcionen eficientemente. Sin embargo el ranking indica que solo Chile ha alcanzado un alto grado de competitividad internacional, ubicandonse nuestro pais mucho mas atrás.
Veamos algunos factores de competitividad para el caso argentino:
dentro del factor apertura de la economia, es positiva la participacion de empresas extranjeras en las licitaciones publicas y es negativo el atraso cambiario
factor rol del gobierno: como factor positivo se ubica la desregulacion y la baja participacion del estado en la produccion, y como negativo el elevado porcentaje del gasto publico dirigido a gastos corrientes
en finanzas aparecen varios factores negativos como el riesgo crediticio, el spread de las tasas de interes, la mala asignacion del credito, el costo del capital

el costo de las llamadas telefonicas (han mejorado las internacionales) y el transporte aereo (esta en franco proceso de baja de precios) son deficiencias importantes en materia de infraestructura. Agregaria tambien el deficit de la red vial (ej.autopistas) que permita reducir tiempos entre los distintos puntos del pais

en ciencia y educacion es comparativamente lamentable nuestra performance en desarrollo tecnologico; la educacion primaria promedio es un elemento positivo, como asi tambien parte de los profesionales universitarios

en managment se consigna un mal desempeño en la calidad e incentivos salariales y una mejor ubicación relativa en innovacion

mercado laboral: un factor muy negativo es el crecimiento del desempleo

instituciones: las leyes de proteccion del medio ambiente aparecen como bien calificadas a nivel internacional (no comparto), mientras que la justicia y la legislacion antitrust son factores negativos (comparto totalmente).

Finalmente es importante entender que es lo que determina el crecimiento de un pais, y yo creo que es la competitividad internacional. Y quiza deba entenderse que la competitividad internacional es la habilidad de la economia de una nacion para que su estandar de vida crezca rapida y sostenidamente. A los argentinos nos queda mucho camino para recorrer.

2.9.2 LAS PYMES Y LA TEORIA ECONOMICA

La productividad laboral en las pymes y en las grandes empresas

Generalmente se argumenta que la participacion en el empleo por parte de las pymes excede su participacion en el valor agregado, lo cual implica que el valor agregado por empleado, es decir la productividad laboral, es menor en las pequeñas firmas que en las grandes.

Sin embargo, seria erroneo concluir de esta apreciacion que las pymes necesariamente contribuyen menos que las empresas grandes al crecimiento de la productividad en la economia. Si bien se observan mayores niveles de productividad en las firmas grandes respecto a las pequeñas, este punto de vista ignora el proceso del crecimiento de la productividad.

Los cambios en la productividad ocurren porque las firmas en forma individual aumentan sus niveles de productividad, se expanden y de esa manera desplazan a las firmas con mas baja productividad. De manera similar, las empresas nuevas que entran al mercado reemplazan a las que salen porque tienen un nivel de productividad mayor. Ya que las pymes explican la mayor parte de las nuevas entradas y salidas, forman parte del proceso competitivo que contribuye al crecimiento de la productividad agregada, aun cuando en un momento particular, su nivel de productividad sea menor al de una firma grande.

Las economias de escala en la empresa. Las pymes como agente del cambio innovador

Desde el punto de vista estatico de la teoria de la organización industrial, las pymes operan a un nivel de produccion que es demasiado pequeño para aprovechar las economias de escala. La importancia de las economias de escala en la industria manufacturera relegaba a la mayoria de las pymes y las clasificaba como unidades

productivas sub-optimas. El punto de vista estatico argumenta entonces reducir el porcentaje de las pymes sub-optimas para incrementar la eficiencia.
Sin embargo existen argumentos que permiten confrontar este punto de vista. Desde el punto de vista de la teoria economica tradicional, un exceso de rentabilidad induce a la entrada de nuevas firmas a la industria. Esta es la razon por la que es importante la entrada de nuevas empresas, porque estas proveen una funcion equilibradora en el mercado, por la cual los precios y la rentabilidad de la industria se adaptan a los niveles competitivos.
Esta entrada ocurre aun en industrias en las que las empresas existentes tienen perdidas. Esto es asi porque estas nuevas firmas no entran para incrementar la produccion, sino que sirven como agentes de cambio. Es por ello que desde un punto de vista dinamico se favorece a las pequeñas empresas. En la nueva economia de la informacion, la innovacion continua y el cambio es regla. Lo que surge de las nuevas teorias de las pequeñas empresas es que los mercados estan en constante movimiento, con muchas nuevas firmas entrando a la industria y muchas saliendo.
Existe entonces un conjunto de nuevas empresas que se va renovando constantemente y que proveen una fuente esencial de nuevas ideas y experimentacion que de otra forma permaneceria sin explotar en la economia. Las pequeñas nuevas firmas juegan un rol crucial en la experimentacion y la innovacion que lideran el crecimiento del empleo y el cambio tecnologico. Las pequeñas firmas implican cambio y competencia, ya que ellas son las que cambian la estructura del mercado.
La importancia de la entrada de nuevas firmas esta ligada al impacto dinamico que estas ejercen sobre la innovacion. La entrada de nuevas firmas juega un papel clave en el proceso empresarial, que ofrece constantemente nuevos bienes y servicios a los consumidores. Sin embargo, este proceso es costoso ya que muchas de las nuevas firmas fracasan al poco tiempo de comenzar, en tanto otras se convierten en grandes empresas exitosas. Un ambiente empresarial exitoso se caracteriza por un continua creacion destructiva, según el termino establecido por Schumpeter.
El proceso de innovacion no solo se produce en las empresas de alta tecnologia. Se puede producir en todo tipo de industria ayudando a la supervivencia de las firmas. La importancia de la innovacion y su relacion con el crecimiento de la firma es claro. Las firmas exitosas que mas crecen son aquellas que desarrollan algun tipo de actividad innovadora, ya sea en los productos, la tecnologia o en los recursos humanos.

Por lo expuesto, si bien las pymes en un momento pueden tener una productividad menor que las grandes empresas o trabajar con un nivel de produccion por debajo del optimo, desde un punto de vista dinamico son ellas las que al entrar y salir constantemente de los mercados proveen los cambios necesarios para que los niveles de precios y rentabilidad se adapten a los de un mercado competitivo. Ademas, juegan un rol crucial en los procesos de innovacion y avances tecnologicos.

2.9.3 NECESIDAD DE ESTRATEGIAS REGIONALES (clusters)

Los clusters son grupos o nucleos productivos que influyen en areas estrategicas, que generan el ambiente en el cual las pymes deben competir y desarrollarse.

Estos clusters representan la masa critica de un lugar o zona, que la caracteriza y diferencia de otras, permitiendo el desarrollo competitivo de un producto, en base a la asociatividad de las empresas de una region que operan en el mismo sector, que no buscan el mayor volumen como base del éxito, sino la mejor performance competitiva de las compañias integrantes de ese nucleo productivo.
Al sector privado, en lo individual, le compete la arquitectura de su estrategia, tambien llamada decision para el crecimiento, que puede ser de costos o de diferenciacion, sin que ello implique excluir la posibilidad de una complementacion de ambas como resultado de una diversificacion de mercados o alternativas comerciales.
Algunas acciones a tomar en la Estrategia Privada podrian ser:

Costos (commodities)
- ✓ Buscar economia de escala productiva y de proceso
- ✓ Eficientizar la logistica en toda la actividad
- ✓ Desarrollar la distribucion comercial
- ✓ Optimizar la produccion
- ✓ Reducir el riesgo climatico

Diferenciacion
- ✓ Desarrollo de Marca
- ✓ Incorporacion de Valor agregado (elaboracion, presentacion, etc)
- ✓ Innovacion tecnologica

Tambien tiene la necesidad el sector privado, conjuntamente con la responsabilidad que le cabe al sector publico, consensuar una estrategia regional para el desarrollo del sector en su conjunto, intimamente ligada al concepto de integracion, que no es tan solo una definicion de acercamiento de un productor a una empresa de servicios y/o comercializadora, ya que su contenido tiene un mayor alcance, como el de la asociatividad (clusters), no solo de la produccion, sino con todas las areas vinculadas con el proceso, en busca de la competitividad del sector en general.
Algunas acciones a tomar a nivel de estrategia regional para el desarrollo y la integracion podrian ser:
- ✓ Lobby del sector, integrando a las diferentes asociaciones que lo componen, en un solo mensaje
- ✓ Denominacion de origen
- ✓ Coordinacion en los despachos comerciales
- ✓ Publicidad y Promocion
- ✓ Asociaciones y Joint Venture, dentro y fuera de la region
- ✓ Desarrollo de los mercados tradicionales
- ✓ Accesibilidad a nuevos mercados
- ✓ Mercados de Opciones y Futuros

Desde el sector publico se debe promover el bienestar general y este resulta de la armonica integracion de las demandas de los distintos sectores de la sociedad civil, que

productivamente lo hacen sostenible. Es por ello que es necesario que el estado nacional, conjuntamente con los gobiernos provinciales, tengan politicas activas para favorecer el desarrollo de clusters.
Es necesario que el sector privado elabore una clara definicion sectorial de su negocio, para consensuar su proyecto o estrategia regional, sobre las condiciones que estima necesarias para su competitividad, en el marco de su necesaria insercion en la globalizacion de los mercados.
Tambien la definicion del negocio, desde el punto de vista privado, permitira contar con un mapa de criterios, que resultaran eficaces para la formulacion de politicas activas eficientes y claras. Estas podran ser de indole crediticia, impositiva, de capacitacion, de transferencia tecnologica, de busqueda de mercados, etc. Los constitucion de clusters regionales se constituirian asi en una via constructiva para cambiar la naturaleza del dialogo entre los sectores publicos y privados.
Algunas acciones a tomar a nivel de estrategia publica en lo que se refiere a politicas activas podrian ser:

- ✓ Promover los clusters o nucleos productivos regionales
- ✓ Mejoramiento de la infraestructura necesaria
- ✓ Optimizar los recursos disponibles de las distintas instituciones (Inta, Universidades, Organismos nacionales de gobierno, etc)
- ✓ Asistencia financiera (directa o indirecta) y promover la creacion de una banca especializada
- ✓ Cooperacion tecnica a nivel productivo, de proceso, comercial y en lo organizacional
- ✓ Generar conocimientos aplicables e informacion y/o datos sobre el sector, a nivel global y regional
- ✓ Capacitacion, desde lo productivo hasta en lo comercial, incluso para lideres transformadores
- ✓ Fortalecimiento de programas regionales del sector privado
- ✓ Promover la diversificacion productiva y el acceso a mercados no tradicionales

Lamentablemente la Argentina adolece de una estrategia para el desarrollo productivo de sus economias regionales a traves de clusters.

En la proxima seccion analizare el caso del sector fruticola de Rio Negro y Neuquen, donde por ejemplo, la base para la competitividad, es la conformacion de un cluster fruticola que requiere una clara percepcion desde la opinion publica, de las estrategias a implementar por el sector privado, a nivel individual y regional, asi como las del sector publico, tanto a nivel nacional, como provincial y municipal.

2.9.4 COSTO LABORAL Y COMPETITIVIDAD EN EL SECTOR INDUSTRIAL

Algunas de las mas importantes modificaciones de la legislacion laboral y previsional de los ultimos años han estado orientadas a reducir los costos laborales.
El principal argumento en el que se basa esta orientacion es que, al ser el laboral una componente importante del costo total de produccion, una rebaja del mismo provocara

una reduccion del costo final del bien producido o del servicio prestado, tornando por esa via, mas competitivas a las empresas beneficiarias de dicha politica.
Esta politica de reduccion del costo laboral se aplica mediante una doble estrategia. Por una parte reduciendo las cargas sociales y los impuestos al trabajo, es decir reduciendo el componente no salarial del costo laboral total. Por otra, aplicando incentivos (subsidios y/o exoneraciones tributarias) a la contratacion de determinado tipo de trabajadores, especialmente jovenes sin experiencia laboral y desempleados de larga duracion.
Los empresarios consideran, en general, que la reduccion del costo laboral, junto a la mayor flexibilidad en las modalidades de contratacion y a la movilidad de los trabajadores al interior de las empresas, permiten tornarlas mas competitivas al ofrecer mejores precios para sus productos y adecuar mas facilmente su organización y el numero de trabajadores en la empresa a los cambios que se operan en la demanda.
Los trabajadores, por su parte, si bien reconocen la importancia de la reduccion de los costos empresariales, temen que ello afecte negativamente sus ingresos y/o la extension y la calidad de los sistemas de proteccion, especialmente en materia de salud y de pensiones.
Tambien el aumento de los costos laborales tiene un significado diferente según se examine desde la perpectiva del trabajador o del empleador.
Al primero le interesa la evolucion del salario y de las prestaciones laborales expresados en moneda nacional (para los argentinos tambien en dolares) y relativos al comportamiento de los precios de los bienes y servicios que consume. Para el trabajador importa el valor real del salario y de las prestaciones, utilizando al indice de precios al consumidor como deflactor.
Al empresario le interesa la evolucion del salario y las prestaciones laborales expresados ya sea en dolares y en relacion al comportamiento del indice de precios al productor de los bienes y servicios producidos por las empresas del sector o rama, pues son ellos los que determinan los ingresos empresariales, y dada una determinada productividad y un determinado nivel de costos, su mark up.
En este contexto, cabe preguntarse si es necesario reducir los costos laborales para tornar mas competitivas a las empresas.
Mas alla de lo que la legislacion establezca, la realidad de la economia argentina ha hecho que se variabilicen muchos costos laborales. Una gran cantidad de trabajadores, y en especial mano de obra directa, tienen un gran temor de perder su puesto de trabajo, y por lo tanto van aceptando nuevas modalidades de acuerdos laborales con los patrones.
Es ya muy numerosa la cantidad de empresas pyme (y no tan pyme tambien) que se presentan como empresas en crisis en el ministerio de trabajo, obteniendo ventajas en lo relativo a los costos de suspensiones y de eventuales indemnizaciones por despido.
Pero mas numerosos son la cantidad de homologaciones de acuerdos "a medida" entre empresarios y obreros, en los cuales se quitan algunos beneficios a los trabajadores y/o se crean diversos mecanismos para reducir los costos empresarios.

2.9.5 PROCESO DE GLOBALIZACION

El proceso de globalizacion afecta a las pymes en dos formas distintas. Por un lado existen nuevas oportunidades para expandirse y crecer tanto por la ampliacion de los

mercados existentes como por la aparicion de los nuevos mercados. Por otro lado, existen nuevas amenazas, el riesgo es mayor y las empresas que no se encuentran en condiciones de competir tienen cada vez menos oportunidades.
Asi, la actitud de competir internacionalmente se ha desplazado cada vez mas fuera del area de las decisiones voluntarias del empresario ya que cualquiera sea la posicion individual de la firma respecto de los mercados internacionales, en la actualidad esta expuesta a un grado importante de competencia con el mundo externo.
La cuestion de la competitividad ha pasado a expresar dos dimensiones de un mismo fenomeno: la capacidad de conquistar mercados mas alla de las fronteras nacionales y la fortaleza para defender los mercados locales de la oferta externa.
Como consecuencia, el desafio de la competitividad se ha tornado ineludible y el ambito de las iniciativas empresariales se ha modificado radicalmente, a diferencia de lo que ocurria hasta hace unos años, cuando la decision de incursionar en los mercados internacionales estaba librada al espiritu emprendedor del empresario y a su vocacion de crecimiento y transformacion y en no pocas ocasiones era una respuesta al ciclo contracto de las economias locales.
Un buen numero de empresas acude a la exportacion como forma de aprovechar el exceso de capacidad instalada. Tal exceso de capacidad suele ser producto de una caida temporaria (en nuestro pais este periodo es cada vez mas prolongado) de la demanda interna o de la instalacion de escalas de planta superiores a las dimensiones del mercado local, como consecuencia de las caracteristicas de la tecnologia disponible.
Por otra parte, la participacion en el comercio internacionalk estuvo reducida a aquellas firmas que habian alcanzado razonables niveles de competitividad internacional o eran favorecidas por diversos tipos de subsidios estatales directos o indirectos.
El cambio de escenario asociado a la globalizacion impone nuevas exigencias para las que muchas firmas no estan preparadas. En particular, para las pequeñas y medianas empresas competir internacionalmente es hoy a la vez una decision ofensiva y defensiva cuya instrumentacion requiere de una magnitud y calidad de recursos humanos y materiales que en la mayoria de los casos no poseen en corto plazo sin una red impulsada por el sector publico.

2.9.6 COMPETITIVIDAD GENERAL DE LA ECONOMIA

Entre los factores que definen la competitividad de una pais pueden citarse al equilibrio en la balanza de pagos, alta productividad, fuerte dinamica innovadora, capacidad de pagar elevados salarios.
Aquel pais que posea estos cuatro factores puede lograr que coexistan un equilibrio a nivel global de la economia, una elevada dinamica empresarial y una poblacion que disfrute de una alta calidad de vida, un mundo donde importan las ventajas competitivas dinamicas.
Los nuevos emprendimientos y las pymes tienen un lugar importante en la determinacion de la competitividad general de una economia por su efecto sobre el producto, el empleo, la innovacion, y la capacidad de insercion en los mercados internacionales.
En diversos estudios se identifican cuatro variables que determinan el grado de competitividad de las pymes:

- el dinamismo del propietario – gerente
- la inversion inmaterial
- la inversion material
- su capacidad estrategica

Los cuatro elementos que determinan el grado de competitividad de las pymes estan. influidos por las nuevas fallas del mercado (dificultades de acceso a la innovacion, informacion imperfecta y existencia de mercados incompletos) y por lo tanto existe consenso acerca del rol potencial de las politicas gubernamentales para hacer posible que las empresas vayan mutando sus estrategias reactivas hacia estrategias proactivas que les garanticen un crecimiento sostenido en el largo plazo y que afecten positivamente el bienestar general.

2.9.7 CAMBIOS ORGANIZACIONALES Y TECNOLOGICOS EN LAS PYMES (Informe Socma)

Si hay consenso en que las pymes han tenido dificultades para responder de modo satisfactorio a las nuevas exigencias que surgen del nuevo contexto de competencia en el mercado local, al mismo tiempo muchos creemos que no hay posibilidades de un desarrollo exitoso en terminos no solo economicos sino sociales sin una fuerte presencia de un denso tejido de pymes que complementen y compitan con las firmas de mayor tamaño, tanto de capital nacional como extranjero.
La capacidad de innovacion determina la competitividad de firmas, regiones y naciones. Varios trabajos muestran que las firmas que mas avanzan en la adopcion de las nuevas practicas tecno-productivas y tienen superiores capacidades innovativas son aquellas que mas han aumentado la productividad.
En general la historia nos muestra que, a traves de distintos modelos, las pymes han sido agentes importantes en los procesos exitosos de desarrollo economico. Los casos de Estados Unidos y Japon son ejemplos de esto. En este ultimo caso, se ha estudiado la conformacion de redes de pymes organizadas en torno de las grandes empresas (ej. Toyota) sobre la base de relaciones durables y de mutua cooperacion.
Otro ejemplo muy difundido es el de los distritos industriales italianos. Se produjo una concentracion de firmas en sectores y localidades especificas. Tales clusters fueron capaces de establecer una fuerte posicion en los mercados mundiales de una serie de productos tradicionales (zapatos, carteras, tejidos, muebles, ceramicas, instrumentos musicales, alimentos) y tambien en industrias proveedores de maquinarias para dichis sectores. Tal vez mas importante, tales clusters parecen haber tenido la capacidad de mejorar su produccion. La proximidad de proveedores de materias primas y equipos, productores de componentes y subcontratistas, junto con la combinacion de intensa rivalidad inter-firma y cooperacion a traves de las asociaciones de productores parecen haber llevado al cluster en su conjunto a moverse hacia delante.
Existen nuevas tecnologias y nuevos sistemas de organización de la produccion. La produccion en masa ha dejado de ser el modo predominante en los mercados. El equipamiento especializado y mono-proposito esta siendo reemplazado. Las nuevas tecnologias permiten responder mas velozmente a los cambios de la demanda, y continuamente se requieren introducir nuevos modelos y productos.

Es importante tambien destacar que han cambiado las relaciones entre las firmas grandes y sus proveedores. Existe una organización piramidal con proveedores de primer, segundo y tercer nivel, reduciendose asi el numero de proveedores directos de las grandes firmas.
En este contexto el renacimiento de las pymes adquiere diversas formas según los paises. Asi mientras en Japon predominan las relaciones de subcontratacion formalizadas, en los Estados Unidos el mayor peso de las pymes se manifiesta en una fragmentacion y descentralizacion de los procesos de produccion, y un crecimiento de la produccion de alto contenido cientifico, sectores en los cuales las pymes actuan especialmente durante las primeras etapas del ciclo de producto.
En los paises desarrollados las pymes son muy innovativas (aunque algunas restricciones de recursos atentan contra esta capacidad), siendo las nuevas tecnologias muy accesibles para estas empresas.
La reduccion de las escalas eficientes de produccion favorece la presencia de las pymes, pero su éxito en las nuevas condiciones de mercado requiere de conductas asociativas entre las firmas.
En el caso argentino las transformaciones a nivel internacional se combinan con los cambios en las reglas del juego locales.
Han comenzado a desplegarse fuertes procesos de reconversion empresaria, y en el plano sectorial, la industria ha perdido peso como impulsora del crecimiento del PBI.
Hay una creciente presencia de empresas transancionales y los grupos economicos nacionales han seguido distintos caminos y algunos han desaparecido.
En el nuevo escenario las pymes enfrentan diversas dificultades y se requiere una estrategia para el desarrollo empresarial que cree condiciones mas favorables para las pyme. La mayor parte de las firmas solo ha logrado una reconversion que les permite sobrevivir en el mercado interno. Solo el 5% de las firmas industriales ha logrado un elevado posicionamiento competitivo, un 30% tiene una baja competitividad y escasas posibilidades de competir, y el resto, con conductas estrategicas solo defensivas, afronta un desafio refundacional.
En ese marco, las politicas publicas que han proliferado en la primera parte de la decada del 90 se caracterizan por un fuerte desencuentro con las demandas especificas de las firmas y presentan importantes problemas de instrumentacion y coordinacion.
Se debe promover un mejor ambiente de negocios, la eliminacion de distorsiones y obstaculos para el desarrollo de las fuerzas competitivas del mercado, impulsar condiciones mas favorables para el aumento de la competitividad y cooperacion de las empresas y el fortalecimiento de la tendencia hacia una mayor internacionalizacion de las firmas. Para ello, algunos investigadores proponen:

- fortalecer las cadenas de valor agregado
- desarrollar capacidades tecnoproductivas para la internacionalizacion
- potenciar el tramado de pymes en un nuevo clima competitivo
- propender a un creciente equilibrio territorial

2.9.8 LAS PYMES FRENTE A LA POLITICA TRIBUTARIA

Impuesto al valor agregado

Un problema que acarrea el sistema de retenciones y de percepciones del IVA es la generacion de saldos permanentes a favor del contribuyente que quedan inmovilizados en la DGI, lo que obliga a las pymes a necesitar un capital de trabajo superior al que hubieran requerido con un sistema neutral de percepcion del impuesto.
Por otra parte, el desfasaje en el tiempo para el empresario entre el momento del pago del IVA por una ventay el cobro de dicha operación (no es anormal ver cobranzas a 180 dias), obliga al empresario a obtener fondos extras para dar cumplimiento a sus obligaciones fiscales. A la inversa, cuando una pyme paga por sus compras a los 180 dias se ve beneficiada.
La restriccion de liquidez en el flujo de fondos de la empresa, puede ser uno de los motivos que lleva al empreario a pensar en la evasion como metodo de compensacion del perjuicio.
Es importante destacar que en 1995 una Comision Europea dio a conocer su recomendación relativa a plazos de pago en las transacciones comerciales: aplazar el pago del IVA hasta el cobro de las facturas y permitir plazos de presentacion de las declaraciones juradas mas largos.
Un parrafo especial para la devolucion del iva a exportadores.
La AFIP, según sus propias resoluciones, se compromete a devolver el pago del IVA en 20 dias habiles posteriores a la presentacion de la solicitud por parte del exportador. Sin embargo el promedio de tardanza puede alcanzar entre 5 y 6 meses.
Este incumplimiento por parte del fisco implica una gran incertidumbre sobre todo para las pymes. La falta de devolucion del IVA acarrea, como ya mencionara, una inmovilizacion de capital de trabajo, y este problema se ve agravado en los casos donde la empresa exporta una parte significativa de su produccion.

Impuesto a las Ganancias
Según la encuesta de FIEL, la mayoria de las pymes (77%) estan constituidas como SRL (22%) o SA (55%). Ambas figuras juridicas tributan una alicuota del 35% del impuesto a las ganancias, en contraposicion con las sociedades de hecho o unipersonales, las cuales soportan la carga del impuesto a las ganancias en cabeza de los socios, con un sistema progresivo de aumento de la alicuota de ganancias que va del 6 a 35%.
Es decir que la mayoria de las pymes sufre una inequidad fiscal si su conformacion juridica pertenece al grupo de S.R.L. o S.A., frente a las no societarias. Cabe destacar que antes de la reforma tributaria de 1996, las S.R.L. tributaban el impuesto a las ganancias en cabeza de los socios.
Los autores especializados en impuestos se inclinan a favor de otorgar un tratamiento de personas fisicas en el impuesto a las ganancias a todas las empresas pymes, cualquiera sea la forma juridica adoptada en su constitucion.

Sistema Tributario Argentino
La evasion impositiva, según calculos oficiales de 1999, alcanzaba al 26% del total recaudable. En cuanto al IVA, las estimaciones de 1997 de Carlos Silvani, arrojaban una evasion del 45% totalizando $ 17 mil MM anuales.
Según los especialistas laborales, la mayor parte de la evasion previsional se registra en las pymes y afecta a empleados de ingresos bajos. Cerca del 90% de los asalariados no

registrados pertenece a micro y pequeñas empresas. Mientras que en las empresas de mas de 50 ocupados, la proporcion de trabajadores en negro no supera el 10%. Por otro lado, la concentracion del empleo no registrado en las empresas mas pequeña hace que su control sea sumamente dificil.
Se estima que el Estado, las AFJP, las ART, el PAMI y las obras sociales dejan de recaudar en las empresas unos $ 10 mil MM anualmente, y otros $ 4 mil MM por evasion de trabajadores autonomos.
La evasion de las obligaciones impositivas y previsionales constituyen una forma de compensar las fallas de mercado que enfrentan (restricciones crediticias sobre todo) o una menor productividad. Las pymes las utilizan como un mecanismo de ajuste de costos y disminucion de sus necesidades financieras.
Otros incentivos a la evasion provienen de los costos administrativos relativamente elevados para las pymes a la hora de cumplir con sus obligaciones tributarias, sumado a la fuerte presion tributaria, que especialmente en epocas de recesion, genera una situacion dificil de soportar por el contribuyente.
Otro factor que fomenta el incumplimiento es el frecuente anuncion de planes de pago para contribuyentes morosos. Las moratorias finalmente desalientan a los contribuyentes cumplidores, ya que no existe ningun incentivo para pagar los impuestos en tiempo y forma.

Regimenes especiales en el mundo
Para justificar regimenes especiales a favor de las pymes, las distintas legislaciones nacionales apuntan con preferencia a los elevados costos que suponen para las pymes y los dividen en dos motivos: 1) su financiacion, 2) el cumplimiento de la reglamentaciones publicas.

Medidas especiales a favor de las pymes unipersonales	Paises de la OECD que las aplican
Regimenes de imposicion estandar	Belgica, España, Francia, Grecia
Contabilidad menos rigurosa o presentacion de declaraciones de renta simplificadas	Alemania, Austria, Canada, Dinamarca, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Paises Bajos, UK, Suiza
Medidas adicionales que aligeren la carga fiscal	Alemania, Austria, Francia y Paises Bajos
No aplica medidas especiales	Australia, EEUU, Islandia, Japon, Noruega, Portugal, Nueva Zelanda, Suecia y Turquia

Medidas especiales a favor de las sociedades pymes	Paises de la OECD que las aplican
Tipos impositivos reducidos	España, Belgica, Canada, EEUU, Francia, Irlanda, japon, Luxemburgo, UK, Suiza
Contabilidad menos rigurosa o presentacion	Lo aplican la mayoria con la excepcion de Austria, Canada, Grecia, Islandia, Noruega, Nueva Zelanda, Paises Bajos y Turquia
No aplica medidas especiales	Austria, Dinamarca, Islandia, Nueva Zelanda, Suecia y Turquia

Los paises de la OECD cuentan en su mayoria con regimenes fiscales especiales para las empresas mas chicas. La justificacion de ello reside en las fallas de mercado que

enfrentan las pymes: mayores costos administrativos por el cumplimiento de las reglamentaciones del gobierno y restricciones para el financiamiento.

2.10 CULTURA ORGANIZACIONAL Y CRISIS EMPRESARIAL
Sus efectos en la competitividad de una empresa pyme

2.10.1 CAUSALES DE CRISIS EN LAS PYMES

La experiencia y reflexion de las crisis de las pequeñas y medianas empresas me ayudan a entender que estas crisis no solo se explican por restricciones crediticias o ausencia de planeamiento estrategico. Tambien obedecen a otras muchas causas de diversos origenes, las que se pueden agrupar en las siguientes clases: basica, liquidez, delegacion, liderazgo, financiera, prosperidad, continuidad. Luego podemos observar situaciones que suelen ocurrir en una pyme en cada una de estas clases de crisis (lista no taxativa):

Basica
Sin informacion adecuada
Baja productividad
Sin capacidad de generar utilidades
Falta de medios viables para el logro de los objetivos.
Escaso nivel de control sobre los acontecimientos.

Liquidez
Inversion mal financiada (problema de planteamiento)
Endeudamiento caro y exagerado
Perdida de clientes
Morosidad impositiva
Inexistencia de planificacion estrategica

Delegacion
Concentracion de informacion y poder
Falta de capacitacion en el ambito directivo
Confusion entre los roles de administracion y direccion
Aumento del personal
Incongruencia proveniente de las decisiones de los diversos funcionarios

Liderazgo
El administrador percibe a la empresa como propia
Esquema decisorio poco participativo
No generan informacion transparente a los socios
Cultura organizacional deteriorada
Ingobernabilidad
Confusión y falta de capacidad para encarar un proceso decisorio en términos oportunos

Financiera
Expansion rapida
Necesidades operativas de fondos crecientes sin capacidad de ser financiadas
Fondo de maniobra negativo
Limite de credito comercial con proveedores sobrepasado
Restricciones bancarias para el financiamiento
Distorsiones de la noción del tiempo necesario para decidir.

Prosperidad
Complacencia
Relajamiento
Retiros excesivos de honorarios
Falta de reinversion de utilidades
Falta de adaptacion a los cambios de reglas de juego del mercado

Continuidad
Problemas entre los socios
Defuncion del lider con excesivo poder
Falta de planificacion de la sucesion
Desavenencia en el equipo gerencial
Delitos penales en actos de comercio

2.11.2 CASO METARCHAP

Finalizo esta seccion con la exposicion de un caso real, con la razon social modificada por cuestiones de reserva, que sirve para analizar algunos aspectos de temas tales como la cultura organizacional y crisis empresarial y su impacto en la competitividad de una empresa.
He tenido la posibilidad de participar activamente en un grupo de trabajo con el objetivo de reflotar a esta empresa pyme que atraveso serias dificultades. El caso no pretende ser una receta de solucion, maxime teniendo en cuenta que las dificultades de la empresa perduran parcialmente hoy en dia, sino tan solo ejemplificar como una empresa ha ido atravesando diversas etapas de crisis. Del analisis a fondo de este tipo de casos se pueden extraer importantes elementos para diagnosticar en forma oportuna los distintos tipos de crisis empresaria.

Caso Metarchap

Se trata de una PyMe, de origen familiar y aún liderada por su fundador, que opera en el mercado metalúrgico. Su actividad principal consiste en la recuperación y reprocesamiento de chapa de acero laminada en caliente y frío de calidades declasadas o de descarte, y su comercialización. Como actividades secundarias o marginales del negocio, solo a efecto enumerativo, se citan las de fabricación de núcleos para motores eléctricos, y otros (como por ejemplo postes viales, pantallas para artefactos de calefacción, y servicios de façon varios).

El sector de revendedores esta formado por pocos grandes centros de servicios y muchos revendedores menores, que atienden a todos los consumidores finales o transformadores finales de la chapa de acero en todo sus usos posibles. El universo de competidores en la reventa de chapa, reitero, es muy diverso, ya que hay centros de servicio con facturaciones que superan los $ 100 MM anuales (pocos) y tambien una gran cantidad de Pymes con facturaciones que oscilan los $ 100 mil dolares mensuales.
La perfomance de los distintos negocios fue muy heterogenea. Una parte de los revendedores menores mantienen aceptables rentabilidades y permanecen con buenas performances debido a su baja carga de estructura fija y su posibilidad de mantener márgenes atractivos de venta, efectuando una política selectiva de la clientela; en cambio aquellos con altos costos fijos, ante la caida fuerte del mercado interno, y con la necesidad de alcanzar al menos su equilibrio operativo fueron reduciendo sus márgenes de ganancia y entraron en una guerra de precios y plazo que no solo redujo sus utilidades (o aumento perdidas), sino que los obligo a incrementar su capital de trabajo. Ademas éstos fueron los que tuvieron en sus carteras crediticias la mayor parte de los clientes incobrables del sector ya que la necesidad de volumen atento contra al análisis de riesgo de sus ventas. En este 2do. grupo estaria METARCHAP.
Metarchap tiene una ventaja respecto a parte de su competencia ya que es principalmente un recuperador de material secundario, con la gran ventaja de los márgenes de utilidad bruta, ya que parte de una materia prima base mas barata. Sus precios de venta son también mas bajos respecto al material llamado directo de primera, pero la diferencia costo-precio de venta otorga una mark up muy atractivo que muchas veces supera el 50%. Aquellos que han sabido mantener una organizacion ágil, priorizando una alta rotación a trabajar con productos mas baratos pero de igual margen y mas proceso asociado, se encuentran mejor posicionados.
Este sector tiene algunas similitudes con el anterior en lo que respecta a su desempeño y posibilidades de financiación.
METARCHAP, en epocas inflacionarias tenía importantísimas ganancias por tenencia, las que ocultaban ineficiencias operativas, que luego salieron a la luz en tiempos de la convertibilidad, teniendo que adaptarse a trabajar con stocks mas bajos, lo cual a su vez perjudicó sensiblemente su servicio de entrega rápida
METARCHAP, o mejor dicho sus dueños están en el ramo desde inicios de los 70´, y bajo esta personería jurídica desde inicios de los 80´, pero en lo que hace al núcleo de la problemática objeto del presente desarrollo, los hechos significativos que desecadenan la crisis comienzan a darse en la decada del 90´, más precisamente a partir de 1993.
Si bien los niveles de actividad eran buenos, existían ciertas dudas sobre el desenvolvimiento futuro de la economía y de la posibilidad de sostener esta vigorosidad. La incertidumbre estaba centrada, por la fuerte dependencia de la economía nacional a movimiento de los flujos de capitales externos, en el impredecible comportamiento de las tasas de interés estadounidenses y la inestabilidad de las otras variables macro y micro. Los problemas de financiación en el sector de las Pymes eran los de siempre, por un lado escasez de créditos ya que éstos se concentraban en los sectores de consumo (prestamos personales) y en las grandes empresas (implicaban un menor riesgo a tasas atractivas); y por el otro las elevadas tasas requeridas a las PyMes se ubicaban muy cerca de lo que se considera usurario, y el desproporcionado nivel de garantías que las instituciones financieras requerían en relación al crédito a otorgar. Metarchap accede

asi casi unicamente a la financiacion a través del descuento de valores posdatados. Algunos en financieras o bancos de segunda línea llegando a pagar tasas superiores al 40% anual y otros en bancos más importantes pero con tasas que nunca bajan del 18% anual salvo rarísimas excepciones.

Hasta 1993 y parte de 1994, METARCHAP venía desempeñandose en forma rentable, manteniendo un adecuado volumen de ventas en relación a la magnitud de su estructura (que no era pequeña) y que le permitía incluso pensar en efectuar algunas inversiones en tecnologia. Como lo mencionáramos anteriormente, la convertibilidad, motivo que ya no tuvieran lugar las ganancias por tenencias, con lo cual las utilidades de la firma, si bien existían, se reducían periodo tras periodo.

A fines del año 1993, en pleno despertar económico de la región, METARCHAP concreta la adquisición de una empresa en la Provincia de San Luis, la cual se encontraba comprendida dentro del régimen de Promoción Industrial (y por lo tanto, poseedora de ciertos beneficios fiscales), con el objetivo de canalizar operaciones a través de ésta y así aprovechar las ganancias impositivas que el citado régimen otorgaba .En forma paralela, la firma decide efectuar importantes inversiones en maquinarias para el procesamiento de chapa de acero de primera calidad (reventa), negocio ligeramente distinto al que ya manejaba la firma (recuperacion de chapa) y en el cual tenía el know how y los contactos. Este nuevo negocio implicaba alcanzar a nuevos clientes, tarea no demasiado fácil en un segmento caracterizado por la elevada competencia. El plan de repago de éstas inversiones fue realizada bajo premisas de ventas muy optimistas (ejemplo: el consumo histórico de chapa de acero de la firma era de 600 Tns./ mes promedio para el año 93' y de 1000 Tns./ mes promedio para el ano 94'; y las premisas tomadas por METARCHAP eran de 3000 tns./mes). METARCHAP invirtió grandes sumas de dinero en activos fijos con tan sólo la expectativa de grandes negocios futuros que nunca se concretaron. Además intentó involucrarse en otras actividades, como ser la importación de válvulas para garrafas y la fabricación de pastillas de freno, que por su desconocimiento del negocio y de sus reales posibilidades de concreción, terminaron siendo inversiones improductivas. Consecuentemente, con una estructura de costos fijos cada vez mas pesada, el punto de equilibrio de la firma era casi inalcanzable. Adicionalmente se habían tomado erróneas políticas financieras ya que gran parte de las inversiones en Activo Fijo estaban siendo financiadas con capitales de corto plazo.

A fines del 94', sobrevienen los efectos de la devaluacion de la moneda mexicana con el sin número de repercusiones negativas que trajo aprejado para la economía de toda la región. Algunos de los impactos que sufre la economia argentina a raíz de este hecho, son una reducción importante de las reservas internacionales, al igual que en el volumen de los depositos bancarios y consecuentemente en la cantidad de crédito disponible; una desvalorización de títulos y acciones generalizada, fuertes alzas de las tasa de interés, y problemas de liquidez y solvencia en gran parte del sistema financiero, afectando la cadena de pagos de todo el sistema. De esta manera se acentúan los problemas que venían enfrentando las PyMes en lo que a acceso a créditos respecta. Como consecuencia final de estos acontecimientos la economía se retrae fuertemente a partir del segundo trimestre de 1995 y hasta mitad de 1996.

En este contexto de la economía en general, METARCHAP, agrego debilidades internas de la firma, que potenciaron los efectos negativos de los acontecimientos externos. La deficiente política crediticia desarrollada por la firma provocó importantes pérdidas por

incobrabilidad y morosidad de las cuentas por cobrar, obligando a la firma a tomar deuda a elevada tasa lo que elevaba aún más su punto de equilibrio. Luego, las condiciones del mercado, la magnitud de su estructura y su alta inmovilizacion en activos empezaron a hacer estragos en la competitividad e inmediatamente en la rentabilidad del negocio.

Caracterizacion de la situacion como crisis: fundamentos y tipologia

A. Fundamentos

A esta altura la firma no podía enfrentar los vencimientos de sus obligaciones comerciales y bancarias, las que habían cobrado una dimensión totalmente desproporcionada a su capacidad de pago.
Por encima de lo financiero estaba la falta de rentabilidad presente y futura de la firma.
En esos momentos, como ya lo mencionáramos , el crédito se retrajo fuertemente . Tanto las entidades bancarias acreedoras de la firma como su principal proveedor de materia prima no fueron la excepción .
Esto le produjo no solo sobrecostos financieros, sino que la provisión de materiales se tornó intermitente, con irregularidades que eran trasladadas a sus clientes, formándose así una espiral de consecuencias negativas.
Los sucesivos aportes de capital por parte de los accionistas no fueron suficientes para apagar la candente y problemática coyuntura. METARCHAP arrastraba las consecuencias de malas decisiones tomadas en el pasado, notablemente agravadas por la realidad económica del momento.
De ésta manera quedaba configurada la grave situacion que la empresa familiar METARCHAP afrontaba, la cual podía considerarse como una verdadera crisis, en la cual el fundador/ director no encontraba soluciones palpables o que estuvieran a su alcance. Su experiencia, sus creencias y convicciones con las que había conducido la firma en el pasado, y el conocimiento del negocio ya no bastaban para superar la dificil coyuntura. La problemática situación caló profundo en la firma, traspasando sus límites hasta llegar al entorno familiar. Las dificultades del principio fueron transformándose en problemas cada vez mas importantes, la mayoría de ellas fundadas en errores de management, luego agravadas por cambios del contexto.

B. Tipologia

Tal como fuera comentado en los puntos precedentes, consideramos que participan en la definición de la situacion de crisis de METARCHAP principalmente estas tipologías, a saber:

- **Crisis por cambio en las reglas de juego en el mercado**: A partir de la convertibilidad, la competencia de las empresas del sector aumenta considerablemente al achicarse los márgenes por desaparecer las ganancias por efecto de las variaciones continuas de precios (epocas inflecionarias). En este momento se ponen a prueba las fortalezas comparativas y competitivas de las empresas (para este contexto liquidez, capital de trabajo propio, estructuras flexibles o costos fijos

bajos). METARCHAP obviamente no contaba con estas ventajas, entrando así en un proceso de pérdida de competitividad. Luego del efecto del sobredimensionamiento del que hablamos en el siguiente punto, se da otro cambio importante desde el contexto como es la devaluación de la moneda mexicana y todos los efectos mencionados en los parrafos precedentes.

- **Crisis por sobredimesionamiento**: Motivado por la necesidad de hallar una salida a la falta de rentabilidad de su empresa, el director de METARCHAP escoge alternativas de solución basadas en premisas irreales o super optimistas. Agranda sus activos fijos al incorporar una nueva empresa y nuevas máquinas, con el objetivo de incursionar en el mercado de la reventa, no pudiendo cunplir su cometido y provocando así, un aumento de sus costos fijos, y de su endeudamiento.

Luego, en la medida que la situación de la empresa continuó en un proceso de desmejoramiento continuo van apareciendo otros tipos de crisis, (o interviniendo otros elementos), como por ejemplo:

- Tanto la **imagen** de METARCHAP como su **reputación** en el mercado se desvaloriza notablemente, con importantes consecuencias negativas a la hora de negociar con bancos y proveedores. Los clientes ya no confian en la entrega de los materiales que compran en tiempo y con la calidad especificada.
- A nivel interno, los **valores y creencias** que existían en alguna oportunidad ya no resultaban vigentes (el dueño fundador como modelo de un gran generador de negocios de alta rentabilidad y que lo comparte con sus empleados a traves de mejores salarios que la media del mercado). Por lo tanto se puede decir que la **cultura organizacional** se estaba deteriorando. Si tenemos que elegir el tipo de cultura organizacional en relacion a su adaptacion a las nuevas reglas de mercado, nos inclinamos por el de cultura paternalista (modelo organizacional tradicional), debido al bajo nivel de participacion del personal (gestion empresaria altamente centralizada) siendo totalmente dependientes del sistema organizativo de Metarchap.

C. Perfil de la Crisis

El caso planteado lo defino como una situación de crisis en la que participan principalmente, un componente de anomia o falta de referencias ante un profundo cambio que de da en el contexto, pero que a su vez desnuda las debilidades de METARCHAP, para afrontar la competencia.
A ésto se le suma otro elemento, que es la pérdida de la noción del tiempo de quién conduce el negocio, quién en vez de reconocer las propias desventajas frente a la dura realidad, idealiza o visto de otra manera se podría decir que tiene una visión distorsionada de la realidad. Esta confusión es el elemento predominante en la primera etapa de la crisis, y causante principal de la incongruencia de las decisiones tomadas por el dueño de METARCHAP. Los efectos de estas decisiones erróneas crean incertidumbre a cerca de su perduración en el tiempo. Cuanto más tiempo se tarda en reconocer que la empresa esta atravesando una situación de crisis, más se limitan las posibilidades de salvación de la compania.

Concluyendo este punto, decimos que el perfil de la crisis de METARCHAP esta caracterizado por un alto componente de anomia o falta de referencias ante la existencia de una cultura y un management inadecuado al nuevo contexto, y en segundo lugar, el tiempo utilizado para el reconocimiento de la nueva realidad y la adaptación a la misma es demasiado extenso, disminuyendo las posibilidades de salvacion, o maximizando los niveles de danos causados.

D. Causas, elementos constitutivos y efectos de la crisis

D.1. Causas
D.1.1 Causas exógenas

- **Cambios en las reglas de juego - Politica economica nacional**: a partir de la política económica implementada por el gobierno a inicios de la decada del 90' (Plan de Convertibilidad, privatizaciones, apertura económica, etc), lo cual significó profundas transformaciones de los paradigmas reinantes hasta ese momento en la generalidad del empresariado nacional. La chapa, como el resto de las materias primas sufría permanentes modificaciones de precio alcistas durante los años anteriores a la ley de convertibilidad. El sector de recuperadores y revendedores cubrían gran parte de sus ineficiencias operativas solamente con el mantenimiento de altos stocks.
- **Acción de la competencia**: Un marcado aumento de la competencia en el mercado de laminados siderúrgicos por bajas en los precios, lo que a su vez provocó sucesivas reducciones de los márgenes y aumento de los plazos de financiación de ventas, los cuales no podian ser igualados por empresas como METARCHAP sin caer en grandes dificultades de capital de trabajo negativo.
- **Nuevas realidades de la economia mundial**: Con el advenimiento de la requisitoria de la mejora de calidad exigida a nivel mundial, tiende a reducirse el uso de materiales secundarios en muchos mercados. Muchas de las PyMes que procuraban utilizar estos materiales aprovechando la ventaja en costos, han visto incrementados los requerimientos de calidad por parte de sus clientes. Muchos de estos han trabajado o lo estan haciendo en certificaciones ISO 9000 y demas auditorías internacionales de aseguramiento de calidad. La empresa se enfrenta a la perdida de parte de su mercado, a menos que mejore en forma considerable sus niveles de recuperación y transformación de materiales para que alcancen niveles similares a los de primera calidad.

D.1.2 Causas endógenas

- **Inadecuado management y cultura empresaria no vigente**: Esta empresa venía trabajando hasta el año 1994 inclusive como una mera "despachadora" de materiales y no a través de una estrategia comercial planificada. Este esquema servía por la diferencial de precios de los productos secundarios y porque la venta se empujaba sola, con los permanentes aumentos de precios originados en la inflación. Las nuevas realidades implicaban un cambio de la política comercial, que no fue implementado por METARCHAP en el momento oportuno. Ahora tiene que salir a recuperar la