



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



# El Financiamiento de Pymes a través de Sociedades de Garantías Recíprocas en CABA. (2005-2010)

Barrera, Adrián Héctor

2013

Cita APA: Barrera, A. (2013). El Financiamiento de Pymes a través de Sociedades de Garantías Recíprocas en CABA. (2005-2010). 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



Universidad de Buenos Aires  
Facultad de Ciencias Económicas



## **Especialización en Gestión de las Pequeñas y Medianas Empresas - Pymes**

Tesina

**El Financiamiento de Pymes a través de  
Sociedades de Garantías Recíprocas en  
CABA. (2005-2010)**

**Autor: Adrián Héctor Barrera**

**Director: Dr. Juan Carlos Alonso**

**Septiembre de 2013**

**INDICE**

Abstract.....	3
Introducción .....	4
Problema de Investigación.....	5
Estado de la Cuestión.....	6
Objetivos de la Investigación.....	8
<b>I. Marco Teórico</b>	
Concepto y características de las Pymes.....	9
Importancia económica.....	10
Objetivo financiero.....	11
Problemática Pyme.....	12
<b>II. Las Pymes y el Financiamiento</b>	
Situación en Argentina.....	15
El Financiamiento Bancario.....	17
Asimetría de la Información.....	17
<b>III. Las Garantías en el Sistema Bancario</b>	
Sistemas de Garantías.....	21
Sociedades de Garantía Recíproca.....	23
Marco Legal.....	23
Sujetos Intervinientes en la Operatoria.....	26
Características de las SGR.....	27
Tratamiento de las garantías por las Entidades Financieras.....	29
Gestión de Créditos a través de las SGR.....	30
Ventajas y Limitaciones del Sistema.....	31
<b>IV. Hipótesis e Investigación</b>	
Planteo de Hipótesis.....	34
Métodos y Técnicas de Investigación.....	34
Resultados Esperados y Justificación de la Investigación.....	35
Investigación y Contrastación de Hipótesis.....	35
Conclusión.....	55
Palabras Claves.....	55
<b>Anexo 1 – Entrevistas y Encuesta.....</b>	<b>56</b>
<b>Referencias Bibliográficas.....</b>	<b>63</b>

## **ABSTRACT**

El presente trabajo, tiene por objeto analizar los principales problemas con que se encuentran las pequeñas y medianas empresas, para acceder al financiamiento bancario. Problemas expuestos tanto desde su estructura interna (planeamiento, gestión y control), como desde un punto de vista externo (condiciones de acceso que establece el sistema crediticio: tasas de interés, garantías y plazos).

Se analizará también cuáles son los aportes de las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), que contribuyen a resolver dichos inconvenientes, en el momento en que las empresas solicitan asistencia crediticia en el mercado financiero.

Diferentes autores abordan la problemática de las Pymes, ubicando gran parte de los inconvenientes en fallas de mercado, para lo cual se hace necesaria la intervención del Estado. Otros, hacen hincapié en los problemas que tienen estas empresas en la obtención de la información, lo que genera inconvenientes de gestión y hace que se tomen malas decisiones, repercutiendo su continuidad.

Un inconveniente común en cuanto a la oferta y demanda de financiamiento, es el que se conoce como "asimetría de la información", que genera elevadas tasas de interés, excesivas garantías y en casos extremos, el racionamiento del crédito.

Otro problema a resolver es la disponibilidad de garantías, dado que muchas veces los montos de financiación solicitados no tienen el respaldo Patrimonial suficiente, y es aquí donde la entidad crediticia solicita garantías, o la Pyme requiere el apoyo de Instituciones como las SGR.

Dado que las SGR juegan un papel importante dentro del sistema financiero, en el presente trabajo se analizará: cuál es el origen del sistema; qué normativa lo rige y controla su funcionamiento; cómo fue su evolución a través de los últimos años en nuestro país y en el mundo; y qué nuevas operatorias se desprenden del sistema (como es el caso del mercado de capitales).

Teniendo en cuenta que en el sistema financiero existen dos tipos de SGR (las denominadas abiertas y las cerradas), se analizará cuáles son las diferencias entre ambas, cómo funcionan y qué elementos les dan origen.

Las ventajas que brindan las SGR a las Pymes, se contrastaron con entrevistas a especialistas en el tema, con el fin de observar su comportamiento, no sólo desde la teoría, sino también desde la práctica.

## **INTRODUCCIÓN**

Las Pymes constituyen un eslabón fundamental en la actividad económica de muchos países, sin embargo estas empresas tienen que luchar con numerosos obstáculos para poder subsistir y consolidarse en el tiempo. Entre ellos se encuentra, la falta de financiamiento, problema que citan los autores y las empresas como determinante no sólo en el desarrollo, sino también en su subsistencia.

El presente trabajo pretende describir cuáles fueron los beneficios que obtuvieron las pequeñas y medianas empresas que solicitaron asistencia crediticia, avaladas por Sociedades de Garantías Recíprocas en el período 2005-2010, en la CABA.

En la primera parte del trabajo, se hace una introducción al concepto de Pyme, enumerando sus características, objetivos, clasificación según la normativa nacional, y su importancia económica en nuestro país y en el mundo. Se describen también los inconvenientes más comunes que se presentan en estas empresas, y qué elementos le dan origen.

Se hace una observación sobre la situación del financiamiento de estas empresas en nuestro país, la relación existente con los Bancos y los Sistemas de Garantías, entre ellos las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR).

Se describe cuál es el marco legal en que opera este Sistema, las características de las SGR y los beneficios que según los autores, obtienen los distintos actores del sistema (las empresas, los socios protectores y el Estado).

Posteriormente en el apartado de investigación, a través del análisis de las hipótesis planteadas, se intenta comprobar el cumplimiento de éstas mediante el análisis de bibliografía, contrastando las conclusiones con la opinión de dos especialistas en el tema, y con información brindada por una empresa encuestada.

## **PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN**

En casi la totalidad de las economías de mercado, las pequeñas y medianas empresas, incluidos los micro-emprendimientos, constituyen una parte sustancial.

Según los autores, las principales fuentes de financiamiento con que cuentan estas empresas son, el aporte de socios y el financiamiento con proveedores, dado que les resulta difícil acceder a fuentes de financiamiento externo.

Teniendo en cuenta que el financiamiento juega un rol vital en el crecimiento de estas empresas, la falta de acceso al crédito bancario, es uno de los principales problemas que deben afrontar.

Esto se debe principalmente a la constante ausencia de garantías sustentables a lo largo del tiempo, factor que eleva las tasas de interés. También influye en esta problemática, la falta de interés por parte de las entidades bancarias, de otorgar créditos a este sector empresario, debido a problemas de costos de información y a "asimetría de la información" de parte de las entidades crediticias.

Dada la importancia económica del sector, su financiamiento se ha transformado en prioritario en las políticas públicas de muchos países en las últimas décadas, lo que hizo que el desarrollo del sistema de garantías (SGR) haya ocupado un lugar central. (Mercedes Marcó del Pont, ABAPPRA, 2009).

***El problema de investigación consiste en analizar cómo contribuyeron las Sociedades de Garantías Recíprocas (SGR) al financiamiento de Pymes en la Ciudad de Buenos Aires durante el período 2005-2010.***

## **ESTADO DE LA CUESTIÓN**

Es significativa la bibliografía que trata sobre el financiamiento de pymes y los problemas que deben afrontar éstas para su acceso. Por este motivo para la elaboración del presente punto se tomaron los trabajos que se detallan a continuación:

El libro ***Las Pymes Argentinas, mitos y realidades, ABAPPRA – IdePyme 2004***, fue tenido en cuenta, dado que aborda los aspectos globales y específicos de las Pymes, destacando que el financiamiento es uno de los capítulos más importantes de la problemática de esta clase de empresas.

El trabajo ***Herramientas e Instrumentos Financieros para Pymes, Cr. Saúl Rozenbaum y Cr. Benito Icksonas, Jornadas Nacionales Pymes 2001, Córdoba***, es de utilidad porque resalta que la problemática de las Pymes no es sólo financiera, sino que tiene un importante componente de gestión, haciendo un detalle de los problemas más comúnmente observados. También hace una descripción de los diferentes instrumentos financieros a los que tienen acceso tanto en el mercado formal como informal.

Otro trabajo que fue considerado es ***Problemática de las Pymes en el Mercado de Crédito, Dr. Pablo Alejandro Porporatto, Jornadas Nacionales Pymes 2001, Córdoba***, ya que aborda el problema que afecta al mercado de crédito, conocido como la "asimetría de la información", que se origina como consecuencia de que el sujeto que solicita el crédito se encuentra en superioridad informativa con respecto al acreedor, generando elevadas tasas de interés, excesivas garantías y en casos extremos el racionamiento del crédito.

Otro enfoque sobre el origen de problemas de financiamiento lo hace el trabajo ***Acceso al financiamiento de las pymes en la Argentina: estado de situación y propuestas de política, Ricardo N. Bebczuk, CEPAL 2010***, porque sostiene que las pymes no pueden acceder al financiamiento (o acceden en condiciones muy duras) debido a fallas en el mercado financiero, fallas que hacen necesaria la intervención estatal para repararlas, dado el impacto de las pymes sobre la economía.

En cuanto a la problemática del financiamiento a largo plazo para Pymes, en el trabajo ***La problemática del sector pyme – región Este de la Provincia de Buenos Aires, Facultad de Ciencias Económicas, Instituto de Investigaciones Administrativas - UNLP 2007*** se formula un análisis y se proponen alternativas al problema del financiamiento a largo plazo para este tipo de empresas.

Para comparar el estado de situación de nuestras pymes, con las del resto del mundo se tuvo en cuenta el libro ***Las Pequeñas y Medianas Empresas en Argentina, FIEL 1996***, en donde se hace un análisis de la situación de estas empresas en las principales economías del mundo, describiendo el aporte del sector a las mismas, y enumerando los principales inconvenientes que deben enfrentar estas empresas.

El trabajo ***La Bancarización en Argentina, Alberto A. De Nigris, Cepal 2008***, es de importancia dado que trata la bancarización post-crisis 2001-2002 en nuestro país. Considera el proceso de bancarización a través del crédito, e incluye a las SGR como alternativa para la asistencia crediticia al sector.

Respecto del sistema de Sociedades de Garantía Recíproca se trabajará con los siguientes textos que tratan sobre los antecedentes y funcionamiento del sistema:

- El libro ***Alternativas de financiación e inversión, Juan Manuel Porto, Buenos Aires, 2000, Editorial Buyatti***, es de gran utilidad dado que plantea como alternativa de financiación e inversión de empresas, a las Sociedades de Garantía Recíproca, describe su funcionamiento y el marco normativo donde funcionan. Asimismo trata sobre las ventajas y limitaciones de operar con el sistema.
- En cuanto a la evolución del sistema de garantías en nuestro país, se trabajará con el libro ***El sistema de garantías argentino: una década de experiencia a favor de las Pymes, Mercedes Marcó del Pont, 2009, ABAPPRA***, dado que describe como objetivo del sistema de garantías, permitir el acceso de un segmento de las pymes al crédito bancario y en general a los mercados de capitales. Se describen antecedentes del sistema de garantías y una revisión de la experiencia acumulada en el funcionamiento de los sistemas, examinando sus fortalezas y debilidades. Ofrece ideas para su perfeccionamiento, así como la experiencia del Estado argentino como ente regulador del sistema.
- Para analizar el marco normativo y su interpretación se trabajará con el libro ***Manual de Sociedades de Garantía Recíproca, Binstein, Kravetz, Yona, 2008, Editorial Buyatti***, dado que trata la comprensión y el análisis de la legislación vigente; las resoluciones ampliatorias referidas a las Sociedades de Garantía Recíproca; y las figuras que componen el mapa de las pequeñas y medianas empresas, y de los micro emprendimientos.
- En el trabajo ***Sistemas de Garantía de crédito en América Latina: orientaciones operativas, BID 2006***, se describe el panorama de los sistemas de garantía en América Latina.

## **OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN**

- Observar cuál es la experiencia internacional sobre Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), y qué elementos sirvieron para desarrollar el Sistema de Garantías argentino.
- Analizar cómo ayudan las SGR, a resolver los problemas de asimetría de la información con que se encuentran las Pymes, al momento de solicitar asistencia crediticia en el mercado financiero.
- Indagar acerca de por qué empresas multinacionales o grandes empresas nacionales, crearon SGR para financiar a pequeñas y medianas empresas integrantes de su cadena de valor (clientes y proveedores), en el período bajo análisis.
- Investigar cómo repercutió, la operatoria con SGR en el mercado de capitales, como alternativa de financiamiento de Pymes durante los años analizados.

## **I. MARCO TEÓRICO**

### **1. Concepto y Características de las Pymes**

Las pequeñas y medianas empresas, son formas específicas de organización económica en actividades industriales, comerciales y de servicios, que combinan capital, trabajo y medios productivos para obtener un bien o prestar un servicio.

Estas empresas se pueden clasificar según variables, como ser:

- número de trabajadores.
- nivel de ventas.
- valor de activos.
- capacidad operativa.

La más aceptada a nivel internacional es la selección en base al nivel de ventas.

Este tipo de empresas en Argentina se caracterizan por ser empresas familiares, organizadas mayormente bajo el formato jurídico de S.A. o S.R.L., utilizan tecnología sencilla en el proceso productivo, y no es intensiva en capital. Es conocida también la dificultad para el financiamiento de sus operaciones dado que tienen un limitado acceso al mercado financiero.

Como punto a favor con que cuentan estas empresas, podemos destacar:

- el bajo nivel de inversión por puesto de trabajo.
- la creatividad para producir bienes y servicios.
- la importancia en la generación de empleo.

Como desventaja podemos citar:

- el insuficiente desarrollo tecnológico y organizacional.
- la informalidad respecto de lo legal y tributario.
- la falta de capacitación empresarial.
- el difícil acceso al financiamiento.
- la inestabilidad fiscal y jurídica (que genera incertidumbre en los inversores y/o acreedores).

### **Parámetros para considerar a una empresa Pyme**

El artículo 1º de la resolución 50/2013 de la SEPYME, establece que serán consideradas Micro, Pequeñas y Medianas Empresas aquellas cuyas ventas totales expresadas en Pesos (\$) no superen los valores establecidos en el cuadro siguiente:

Sector				
Agropecuario	Industria y Minería	Comercio	Servicios	Construcción
54.000.000	183.000.000	250.000.000	63.000.000	84.000.000

“Se entenderá por ventas totales anuales, el valor de las ventas que surja del promedio de los últimos tres (3) balances o información contable equivalente adecuadamente documentada”.

“En los casos de empresas cuya antigüedad sea menor que la requerida para el cálculo establecido en el párrafo anterior, la autoridad de aplicación establecerá la metodología a utilizar para determinar el concepto de ventas totales anuales”

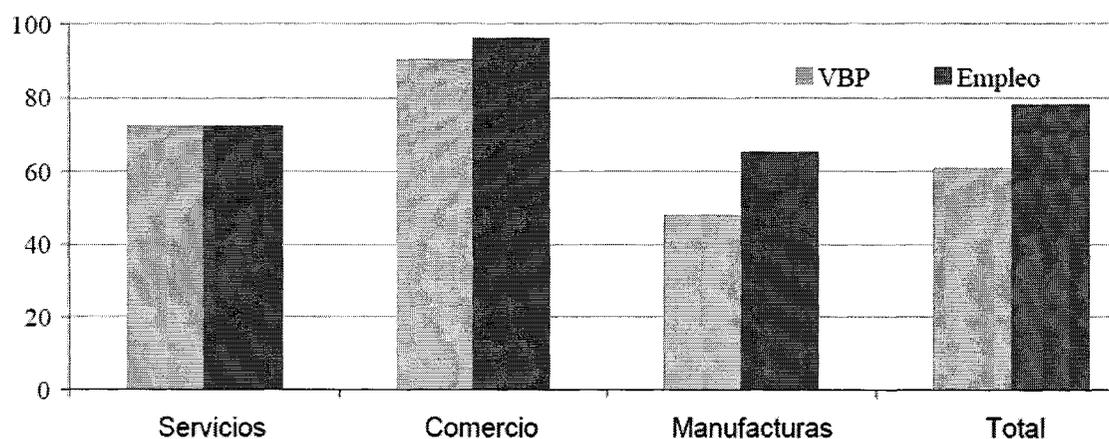
## 2. Importancia económica

Si bien el sector Pyme es muy importante tanto en economías desarrolladas como en aquellas en desarrollo, en nuestro país las Pymes del comercio y de servicios, generaron en el año 2003 el 90% y el 72% del valor agregado respectivamente de sus sectores, mientras que en el caso de las pequeñas y medianas empresas industriales (de hasta 200 empleados) fueron productoras del 48% del valor agregado industrial.

En cuanto al empleo, los indicadores reflejan aún más su preponderancia, ya que las Pymes de comercio, servicios e industrias, proveían el 96%, 72% y 65% del empleo total de la economía respectivamente. (Abappa, 2004)

A continuación se expone un cuadro en donde se puede observar el peso del sector dentro de nuestra economía (año 2003).

### Participación de las Pymes en el Valor Bruto de la Producción y el empleo



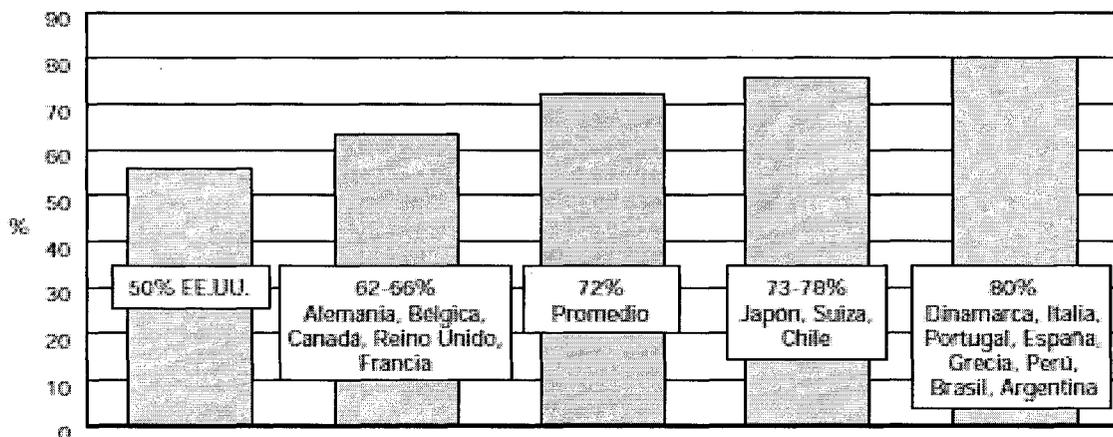
Fuente: CENI, "La inserción de las Pymis argentinas en la economía global"

Se estima que en la actualidad, existen en nuestro país alrededor de un millón de Pymes, y representan cerca del 98% del total de empresas.

*Es importante remarcar, que las Pymes no conforman un sector económico per se, sino que configuran un segmento de empresas que poseen un determinado tamaño relativo, y que actúan de manera transversal a la totalidad de los sectores de la economía argentina.* Diversos organismos concluyen que el sector, además de contribuir de forma importante al PBI y al empleo, lo hace también a la competitividad de las empresas y al desarrollo de sectores y regiones. A nivel mundial, estas empresas también juegan un papel fundamental.

Considero importante citar a continuación, un trabajo realizado por FIEL en el año 1996, donde se hace una comparación del volumen de puestos de trabajo que aportan las pequeñas y medianas empresas a las economías del mundo:

**EMPLEO EN PYME**  
(En % del empleo total)



Fuente: FIEL, en base a Ecyes (1994) y OCDE (1994).

Una vez más se visualiza que el 72% (en promedio) del empleo total en las economías mundiales, es aportado por este el sector, destacando su importancia para el desarrollo de los países.

### **3. Objetivo financiero**

El objetivo financiero de una empresa es el de maximizar su valor para los dueños, de acuerdo con la capacidad de generar flujos de fondos futuros, según lo expuesto por diversos autores.

Sin embargo, para entender las decisiones de inversión y financiamiento de las pequeñas y medianas empresas, es necesario observar otros aspectos relacionados con dos características distintivas de sus propietarios:

- a) asumen gran parte del riesgo específico del negocio.
- b) gozan de beneficios no pecuniarios.

El mayor riesgo específico del negocio asumido por los propietarios de pymes, se debe principalmente a la falta de diversificación ante un contexto de constante cambio. Además, dado que los propietarios tienen preferencia por el control y la negación a rendir cuentas a fuentes externas, optan por el financiamiento con utilidades retenidas y aportes de capital propio.

Por otro lado, los dueños – gerentes reciben beneficios no pecuniarios, como por ejemplo un determinado estilo de vida, independencia financiera, seguridad para la familia y respeto social, entre otros.

Las dos características mencionadas ponen a las Pyme, fuera del marco teórico tradicional de las finanzas, debido que para el empresario tiene mayor importancia la maximización de su utilidad (sujeta a los aspectos no pecuniarios del negocio), que la maximización del valor de la empresa y, en consecuencia, de su riqueza.

Cuanto más importantes sean los beneficios no pecuniarios de naturaleza financiera en la toma de decisiones del dueño – gerente, más propensa estará la empresa a tener un límite en su crecimiento.

No todos los dueños de pequeñas empresas tienen la misma preferencia por los beneficios no pecuniarios, dado que existen empresarios Pyme que están dispuestos a dejar de lado la independencia total, para maximizar el valor de la empresa para los accionistas. Estos empresarios, emprendedores, no se encuentran limitados por los aspectos no pecuniarios, aunque sí por la falta de diversificación.

*Las Pymes que tienen una estrategia de crecimiento, recorren un ciclo de financiamiento accediendo a diferentes fuentes e instrumentos a medida que la empresa crece, gana experiencia y se hace más transparente.*

#### **4. Problemática Pyme**

Es numerosa la bibliografía que trata sobre las distintas problemáticas que deben enfrentar estas empresas para funcionar o desarrollar su negocio, identificando tanto problemas internos como externos.

Según Rozenbaum – Ickzonas (2001), la problemática de las pymes tiene que ver con varios factores a considerar:

- estilo de **dirección con visión a corto plazo** (preocupación de los dueños por sólo algunas variables para conducir el negocio).

- problemas de **calidad en sus productos** (por no controlar sus cadenas de abastecimiento ni invertir en controles).
- **Insuficiencia tecnológica de producción** (por falta de inversiones).
- **Información de gestión insuficiente** (por contar con pobres patrones de información dado que generalmente están basados en el nivel de ventas y el saldo de las cuentas corrientes).
- **estructuras organizativas inadecuadas** (las estructuras no son revisadas lo que genera altos costos operativos).
- **escasos medios de financiamiento** (inadecuados, escasos y caros).
- **recursos humanos** con alta rotación de personal y poco desarrollados.
- **inadecuadas estructuras financieras** e incapacidad para generar un flujo equilibrado de caja.
- **conflictos de intereses** (dado que el empresario Pyme en algunas oportunidades pretende que el Banco sea su socio del proyecto).
- **estados contables** subvaluados, elaborados con criterio fiscal que distorsionan la realidad de la empresa, fundamentalmente cuando ésta pretende acceder al mercado bancario (además de ser información relativa en cuanto a la toma de decisiones).

Un estudio realizado por FIEL sobre *El Ambiente de Negocios en las Provincias Argentinas (2003-2004)* describe que los principales obstáculos que enfrentan las Pymes son principalmente:

- 1- El clima desfavorable de las reglas impositivas.
- 2- La inseguridad (falta de protección policial).
- 3- Problemas en las redes logísticas (mal estado de rutas).
- 4- Insuficiente disponibilidad de crédito.**
- 5- Clima político enrarecido.
- 6- Discrecionalidad en las políticas de gobierno.
- 7- Inseguridad jurídica.

Entre los problemas enumerados con que deben enfrentarse las empresas, se destaca la *falta de financiamiento* como uno de los inconvenientes centrales para llevar adelante su actividad.

A continuación, para describir gráficamente los problemas citados por empresarios de este sector, de la Provincia de Buenos Aires, cito un trabajo realizado por la Universidad de la Plata, en el año 2007, sobre un relevamiento de 198 pymes industriales:

Problemas	Zona I	Zona II	Zona III	Región
Aumento de los costos de producción	16,26%	15,79%	16,22%	<b>16,16%</b>
Alta participación de los Impuestos	21,14%	18,42%	13,51%	<b>19,19%</b>
Disminución de la rentabilidad	24,39%	18,42%	24,32%	<b>23,23%</b>
Caída de las ventas	17,07%	13,16%	21,62%	<b>17,17%</b>
Fuerte Competencia en el Mercado Interno	24,39%	31,58%	18,92%	<b>24,75%</b>
Dificultad para obtener financiamiento	70,73%	50,00%	70,27%	<b>66,67%</b>
Alto grado de evasión de los productores locales	26,02%	15,79%	35,14%	<b>25,76%</b>
Elevados Costos financiero	41,46%	23,68%	37,84%	<b>37,37%</b>
Retrasos en los pagos de los clientes	23,58%	23,68%	24,32%	<b>23,74%</b>
Insuficiente Capacidad Instalada	21,14%	36,84%	18,92%	<b>23,74%</b>
Fuerte Competencia en el Mercado Externo	4,07%	7,89%	5,41%	<b>5,05%</b>
Otros	2,44%	2,63%	5,41%	<b>3,03%</b>

*Fuente: Trabajo sobre problemática del sector Pyme en la Pcia. de Buenos Aires - UNLP – 2007*

Como se visualiza, existe la coincidencia que el empresario de la Pcia. de Bs. As., identifica la falta de acceso al crédito como el obstáculo más importante a la hora de desarrollar su empresa, en particular financiamiento de largo plazo para realizar inversiones. Es importante aclarar que ésta problemática no es diferente a la problemática de las pymes del resto del país, y del mundo.

En el informe del BID (2002), se remarca también que en America Latina y el Caribe, más del 45% de las pequeñas empresas y el 40% de las medianas, identifican el acceso al financiamiento como uno de los principales obstáculos para el desarrollo.

## **II. LAS PYMES Y EL FINANCIAMIENTO**

### **1. Situación en Argentina**

El mercado financiero es el ámbito natural donde los agentes económicos se vinculan y transan los recursos financieros.

Los oferentes son aquellos actores con excedentes financieros, dispuestos a prestarlos para obtener una renta, mientras que los demandantes son aquellos actores con necesidades de financiamiento, cuyo comportamiento es dependiente de la situación financiera imperante.

En nuestro país la crisis del 2001 fue determinante para muchas empresas que debieron cerrar o reducirse drásticamente. Durante el año 2002 debido a la devaluación y al cambio de las políticas macroeconómicas, muchas organizaciones subsistentes debieron adaptarse a las condiciones motivadas por nuevas oportunidades de negocios. (Abappra, 2004).

En cuanto al acceso al crédito, es conocida la desventaja con que deben jugar las Pymes cuando solicitan asistencia financiera para poder desarrollar sus proyectos, desventaja que se da en comparación con grandes empresas, las que cuentan con mayor disponibilidad de recursos propios y externos (bancarios).

En la Argentina la actividad del sector, se financia principalmente con fondos propios y crédito con proveedores, representando el capital propio el 74% del pasivo de las pymes (1999), mientras que en países desarrollados se sitúan en niveles inferiores al 30%. El crédito con "Proveedores", que es de corto plazo, constituye una fuente de financiamiento importante.

En cuanto a la deuda bancaria, luego de la crisis de 1997, apenas el 8% de las pymes tuvo acceso formal al crédito, mientras que el financiamiento a través de instituciones no-bancarias y el mercado de capitales no constituyeron una fuente de financiamiento generalizada.

El trabajo realizado por FIEL (1996) sobre la base de su propia encuesta abarcativa de 400 empresas industriales del país, expone el porcentaje de empresas que hacen uso de cada fuente de financiamiento:

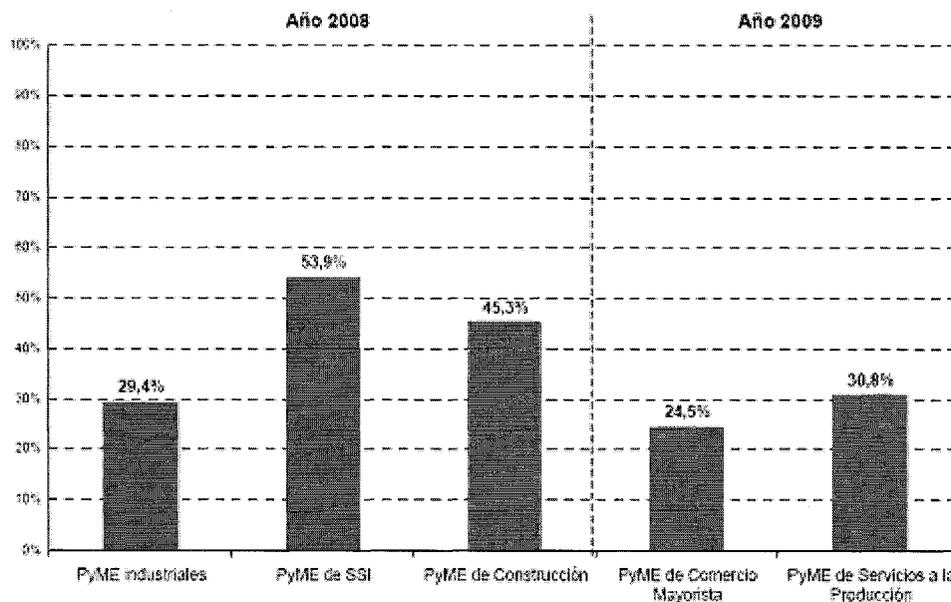
<b>FUENTE</b>	<b>%</b>
Retención de utilidades	70,00
Aporte de los socios	12,00
Proveedores	48,00
Crédito bancario local	58,00
Crédito bancario externo	10,00
Número total promedio de fuentes utilizadas	2,10

*Fuente:* Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas. .Las Pequeñas y Medianas Empresas en la Argentina (1996).

Otros autores plantean que la elevada dependencia del financiamiento con recursos propios, presenta interrogantes sobre la fortaleza del proceso de crecimiento y su sustentabilidad, debido a que el autofinanciamiento puede llevar a que ciertas inversiones no se realicen, o que se posterguen más allá de lo aconsejable; concluyendo que el acceso de una pyme al financiamiento, repercute directamente en su propensión a invertir.

En el trabajo del Observatorio Pyme, se puede visualizar cómo repercutió en las empresas del sector (año 2008) la falta de financiamiento bancario, siendo las más afectadas, las de servicios informáticos.

**Proporción de pymes con proyectos de inversión frenados por falta de financiamiento bancario 2008 según rama de actividad (% de empresas).**



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales, 2008. Encuesta Estructural a PyME de SSI, 2008. Encuesta Estructural a PyME de Comercio Mayorista, 2009. Encuesta Estructural a PyME de Servicios a la Producción, 2009. Encuesta Estructural a PyME de la Construcción, 2008. Fundación Observatorio PyME.

Otros autores, hacen hincapié en la antigüedad de la empresa solicitante de asistencia financiera, y su relación con los rechazos de crédito bancario, advirtiendo que las firmas más jóvenes son las que tienen mayores inconvenientes, dado que no cuentan con antecedentes crediticios verificables, y en general poseen una escasa estructura patrimonial que pueda servir de respaldo ante una solicitud de crédito.

Se destaca que la problemática de acceso al financiamiento bancario, es estructural y no ha mostrado cambios sustantivos en el tiempo.

## **2. El financiamiento bancario**

Los principales problemas identificados por las Pymes para acceder al financiamiento bancario radican en: las altas tasas de interés; la falta de acceso a créditos de largo plazo; y las dificultades en la constitución de garantías (Kulfas, 2009).

La falta de financiamiento a largo plazo dificulta la inversión, y contribuye a un apalancamiento peligroso cuando las empresas se ven obligadas a financiar sus inversiones con pasivos de corto plazo.

Otro problema identificado por los autores, es la *asimetría de la información* o información imperfecta entre quien presta y quien recibe el crédito, generando dificultades de la banca por identificar la “moral de pago” de los potenciales clientes, debido a que no se cuenta con información financiera y técnica, que haga menos dificultoso evaluar adecuadamente el riesgo crediticio de las pymes.

Por lo expuesto no sorprende que el proveedor se convierta en el principal prestamista externo, porque conoce al empresario, conoce a la empresa y su capacidad de pago, y además cuenta con información del empresario aunque no esté reflejada en documentos, garantías, etc.

## **3. Asimetría de la información**

Se entiende por información asimétrica, una situación dispar en cuanto a información, lo que provoca externalidades que repercuten negativamente en el intercambio.

Es conocido que los mercados de crédito se encuentran sujetos a problemas de asimetría de información, dado que quien solicita el crédito conoce mejor su verdadera naturaleza, y sus posibilidades de repagarlo, con respecto a quien lo otorga. Esto se traduce en una suba de la tasa de interés promedio por encima de la óptima, ya que al no poder distinguirse los “buenos” de los “malos” proyectos, la tasa debe compensar esas incobrabilidades, perjudicando los buenos proyectos; lo que representa una restricción a las posibilidades de expansión de las empresas.

Los mayores problemas de asimetría de información se dan en empresas de menor tamaño, debido a que la información financiera es menor y de menos calidad, que en las empresas de mayor envergadura (Yañez, 2007).

Estas limitaciones derivan en créditos a tasas más altas, menores montos, menos plazo de financiación, y mayor exigencia de garantías.

*En vista de este fenómeno, las empresas que enfrentan problemas informativos, deben buscar fuentes sustitutas de financiamiento para sus inversiones, siendo la fuente menos afectada (por ser autogenerada) la reinversión de utilidades (Dapena, 2004).*

✓ **La evasión impositiva como condicionante**

La evasión de impuestos y de seguridad social (por empleo informal) puede dar lugar a la existencia de pasivos potenciales y contingentes para las empresas. En lo que respecta a la evasión impositiva, la principal situación surge de operaciones informales o “en negro” que buscan evadir el pago de impuestos, y simultáneamente permite a la empresa financiarse a través de éstos.

Estos elementos implican pasivos contingentes que obviamente no serán declarados por las firmas, dando lugar también a las consideraciones de asimetría de la información.

✓ **El subdesarrollo de los sistemas de información en Pymes**

Otro elemento a analizar es la calidad de la información que generan las empresas, que es necesaria para poder realizar un correcto análisis financiero, si están pensando en endeudarse.

Según un trabajo de campo de José Pablo Dapena (2004), en una población de 493 empresas, sobre una muestra de 76 firmas Pymes, concluye que la mayoría de la muestra (91%) no confecciona presupuestos a 3 años; el 49% no confecciona presupuestos anuales; el 70% no realiza flujo de fondos anual, *mientras que el 32% considera que la contabilidad no provee información útil para la toma de decisiones*.

Desde el enfoque planteado, las ineficacias por asimetría de la información, se originan en la evasión fiscal y en la insuficiencia de información para evidenciar una real situación de la firma, siendo ambos elementos condicionantes del crédito.

✓ **Consecuencias de la información asimétrica**

Porporato (2001) plantea, que si existiera información perfecta, el financista cargaría a cada demandante de fondos, una tasa de interés incluyendo una prima de riesgo acorde a la naturaleza del proyecto a emprender.

En un escenario de información asimétrica el proveedor de los fondos no puede discernir el riesgo de los proyectos que se presentan, derivando en que la tasa que se fija es mayor a la que se establecería para proyectos seguros, y menor a la que correspondería establecer para proyectos riesgosos. Esta situación se denomina “selección adversa” e implica un mercado incompleto.

La ventaja que en un principio pueden detentar los deudores, al contar con información a la que el acreedor no tiene acceso (posibilitando ocultar la realidad o identificar los proyectos a financiar), se vuelve contra ellos a través de una mayor tasa de interés, implicando una transferencia entre deudores con proyectos de calidad, hacia otros que presentan proyectos riesgosos.

Ante el panorama de asimetría de la información, tienen que surgir “**señales**” que den luz a las situaciones y/o comportamientos ocultos.

Una señal, es el instrumento que van a utilizar principalmente los deudores con proyectos de calidad, para diferenciarse de los otros, y lograr de esta manera tasas de interés acordes al riesgo que involucran sus proyectos.

Bajo el concepto de señales podemos destacar:

- Las **garantías**, van a ser ventajosas sólo para los que presentan proyectos de calidad, dado el mayor riesgo que detentan proyectos riesgosos a perder el colateral. Esto coloca a los demandantes deshonestos en inferioridad de condiciones, lo que implica una tasa de interés menor, pero también una responsabilidad mayor a la del simple contrato que veníamos considerando hasta ese momento, donde la responsabilidad era claramente limitada a los resultados del emprendimiento.

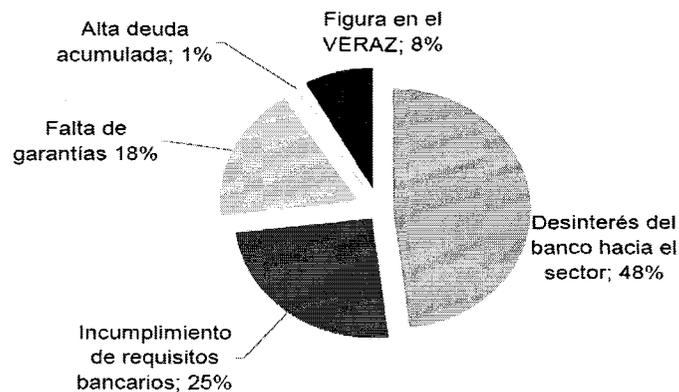
***El uso difundido de colaterales en el mundo, es un indicador de grandes fallas informativas.***

- Los **fondos propios**, involucran un costo de oportunidad al utilizarlos en el proyecto y distraerlos de otros fines, representando un remedio similar a la garantía. En este caso se está ligando el patrimonio propio a la suerte del proyecto, *lo que da una señal sobre la calidad de proyecto a financiar.*
- Las **regulaciones contractuales**, pueden consistir en incluir en el contrato de préstamo obligaciones de no hacer (por ejemplo no distribuir dividendos); u obligaciones de hacer o dar (por ejemplo mantener un capital de trabajo determinado).
- La **reputación** que exhibe el deudor, es decir la historia previa del mismo, que puede ser usada por el acreedor para predecir su comportamiento futuro.

Kulfas (2009) menciona que si bien se carece de estudios serios que permitan sistematizar las percepciones desde el lado de la oferta (Bancos), entrevistas con ejecutivos del sector ubican, a la informalidad en las Pymes, como principal dificultad para acceder al crédito.

Por el lado de las empresas, las principales razones por las cuales se deniegan las solicitudes de crédito son:

**PRINCIPAL RAZON POR LA QUE EL BANCO NO OTORGO EL CREDITO SOLICITADO**  
(Percepción de las PyME)



Fuente: Mapa PyME, Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional (SEPYME).

Si bien, la fracción más relevante de rechazo, es el desinterés del Banco hacia el sector, para el presente estudio me centraré en las solicitudes rechazadas por falta de garantías (18%), dado que desde mi punto de vista, con garantías de buena calidad no sólo se podría beneficiar al porcentaje afectado, sino que ayudaría a atenuar el resto de las causas excluyentes de crédito.

Un estudio del CPCECABA (de los 10 primeros bancos privados), revela que una gran cantidad de empresas operan en un marco de estrechez crediticia, poca coordinación y relativa informalidad, concluyendo también que otra de las dificultades que tienen las Pymes, es la **falta de colaterales o garantías aceptables**.

### **III. LAS GARANTÍAS EN EL SISTEMA BANCARIO**

El uso de garantías es una práctica habitual en los contratos de créditos de todo el mundo, siendo la visión tradicional que los bancos exigen más garantías a los deudores más riesgosos.

En ausencia de garantías algunos prestatarios enfrentan tasas de interés más elevadas y plazos más breves (es especial aquellos prestatarios aquejados por la información asimétrica), problema que podría agravarse con la reducción del monto del crédito e incluso con el racionamiento del mismo. Si las señales son suficientes para garantizar la totalidad del riesgo que asumen, entonces probablemente no haya racionamiento.

*Las empresas garantizan su comportamiento y la calidad de sus proyectos entregando garantías.* Si no cumplen o el proyecto no es lo suficientemente rentable, perderán parte o la totalidad de sus garantías. Los prestatarios se convierten en los primeros interesados en cumplir, y que el proyecto sea rentable.

La hipoteca y la prenda son las formas tradicionales de garantía, utilizadas para asegurar que los fondos prestados posean el destino comprometido, y simultáneamente, asegurar que el prestamista nunca pierda el derecho de recuperar el capital.

No obstante lo manifestado, las garantías pueden ser eje de serias ineficiencias, dado que pueden servir de sustituto de las tareas de selección y monitoreo de deudores que realizan los bancos, por lo tanto su uso intensivo puede desvirtuar la función de estos. Aquellas empresas que no poseen garantías suficientes quedan excluidas del mercado, siendo este fenómeno especialmente importante en el caso de las Pymes, donde la escasez de garantías es crítica.

Por lo explicado, las empresas más jóvenes resultan las más damnificadas en el caso de que la política de créditos se base en garantías, y no en la evaluación del flujo de fondos esperado. Por este motivo deben seguirse vías teóricas para realizar el uso de garantías, particularmente ante la presencia de *asimetrías informativas*. (Bebezuk, 2007).

#### **1. Sistemas de Garantías**

Los sistemas de garantías han sido pensados y diseñados como una herramienta para fortalecer las capacidades de las Pymes en el acceso al financiamiento.

Dado que los bancos demandan, por lo general, garantías reales a las empresas para el otorgamiento de un crédito y dada la carencia de activos, dicho otorgamiento se torna poco atractivo para las instituciones financieras.

Técnica y doctrinariamente, la garantía debería tener un valor subsidiario en el otorgamiento de un crédito, dado que lo principal a evaluar es la capacidad y voluntad de pago del solicitante, pero esto en la práctica no se aplica, demandándose garantías reales que reduzcan el riesgo del crédito a otorgar.

La falta de garantías reales, hizo surgir a los “sistemas de garantías” para apoyar a las Pymes en sus necesidades de obtener financiamiento.

Entre los sistemas de garantías sobresalen los conformados por recursos públicos y las sociedades de garantía recíproca (en adelante SGR). Estas últimas fueron creadas con el fin de otorgar garantías para respaldar créditos comerciales o financieros que sus beneficiarios (Pymes) solicitan en el sistema, permitiendo de esta forma mejorar las condiciones y el acceso al mercado crediticio.

Las SGR cuentan con antecedentes en Europa desde principios del siglo pasado.

Para Yañez (2007), el fundamento conceptual que sustenta los sistemas de garantías, radica en la denominada teoría de la información (la asimetría de la información se traduce en problemas de selección adversa y riesgo moral).

Otros autores son más críticos y aclaran que si bien éstos sistemas pueden remediar algunas fallas, no pueden reparar las ineficiencias del mercado financiero, manifestando que para que tengan éxito, se tienen que dar una serie de condiciones como: estabilidad macroeconómica, marco regulatorio y judicial, reforma del sistema financiero, y supervisión y control de los sistemas de garantías, entre otras.

### Tipos de Sistemas

En el mundo hay distintos modelos mediante los cuales los gobiernos, entidades financieras y empresarios dan respuesta a sus necesidades en la materia.

Podemos clasificar a los sistemas de garantías en tres grupos:

- Fondos de Garantía.
- Programas de Garantía.
- Sociedades de Garantía.

Fondo de Garantía es una dotación o provisión de recursos financieros que dan cobertura de garantías a una cartera de operaciones con unas características determinadas.

Programa de Garantía la actividad de la garantía se realiza con recursos públicos, administrados por terceros, a través de una agencia estatal/regional de desarrollo, de un Ministerio, de un Banco Central, de un Banco de desarrollo, de una sociedad pública o institución Pública, etc.

Sociedades de Garantías: es la forma legal bajo cuyo esquema se ejecuta la actividad de otorgar garantías. Son intermediarios financieros que facilitan la oferta y la demanda del crédito para impulsar el acceso de las Pymes a la financiación. No persiguen fin de lucro.

- Sociedades de Garantía Recíproca son las iniciativas comunes de un grupo de micro y pymes independientes y/o sus organizaciones representativas, dirigidas a conceder una garantía colectiva a los créditos otorgados a sus miembros. La filosofía se basa en el mutualismo de la responsabilidad. No obstante pueden recibir apoyo público.

Los tres tipos de Sistemas de Garantía, cuentan con diferencias y puntos en común que se exponen en el siguiente cuadro:

	Fondo de Garantía	Programa de Garantía	Sociedad de garantía
¿Qué son?	Depósitos de recursos que respaldan operaciones financieras	Fondos administrados a través de una agencia estatal	Sociedades mercantiles y/o entes con personalidad jurídica: 2 clases: a) Corporativas; b) Mutualistas (SGR-SCM-SGS-SGM)
Fuente de recursos	Estatales o de cooperación internacional		Públicos y privados
Ámbito	Local, regional o estatal		
Requiere legislación específica	No	No / Normas	Si
Cobertura	50%	50 - 90%	70% a 100%
Gestión crediticia	Delegada a la EEFF		Analiza el crédito, realiza el seguimiento, asume la mora y cobra
Ponderación del cto. Avalado	100%	De 0 a 100%	De 0 a 100%
Usuario	No fidelizado		Fidelizado
Actividad	Baja	Media	Alta

Fuente: "Los Sistemas de Garantías en una Economía Global: conceptos, modelos y actividad" – Pablo Pombo 2004

En el presente trabajo haré foco en el desarrollo de las Sociedades de Garantía Recíprocas como vehículo para el acceso al financiamiento de Pymes, dado que si bien en nuestro país dichas sociedades conviven con un fondo de garantías (FOGABA), el desarrollo alcanzado por las SGR en los últimos años ha sido muy significativo.

## 2. Sociedades de Garantía Recíprocas

### a) Marco Legal

La legislación referente al funcionamiento tanto de las de las Pymes como de las Sociedades de Garantía Recíprocas, se cita el siguiente marco:

La Ley 24.467, dictada en Marzo de 1995, y modificada por las leyes 25.300 y 26.496 – estableció el Marco Regulatorio de la Pequeña y Mediana Empresa, y en su artículo 1º expone que ésta ley *“tiene por objeto el fortalecimiento competitivo de las micro, pequeñas y medianas empresas (Millimes) 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”*.

Además la citada ley, crea 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; y el *Fondo de Garantía para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (Fogapyme)* cuyo objeto es el 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.

En cuanto a las Sociedades de Garantías Recíprocas, esta norma establece límites operativos, límite de garantías del 5% del fondo de riesgo a un mismo socio partícipe, con el objeto de hacer más equitativo el sistema. Tampoco las SGR podrán asignar obligaciones con el mismo acreedor, por más del veinticinco por ciento (25%) del valor total del Fondo de Riesgo; el Fondo de Riesgo deberá estar integrado por un valor de activos que como mínimo sea equivalente al 25% del valor total de saldo de garantías otorgadas.

*Se excluye de dicho límite operativo, a las garantías correspondientes a créditos otorgados por bancos públicos, y las garantías otorgadas a organismos públicos centralizados o descentralizados dependientes del Gobierno Nacional, Provincial, Municipal y Ciudad Autónoma de Buenos Aires, que no desarrollen actividades comerciales, industriales o financieras.*

La norma detalla también los tipos de socios (protectores y partícipes) que componen estas sociedades, manifestando quiénes podrán revestir el carácter de cada uno, debido a la incompatibilidad en la condición de socio protector y socio partícipe.

Por otra parte, también explica cómo está compuesto el Patrimonio Neto de las SGR y enumera los beneficios impositivos de los contratos de gía. Recíproca, éstos son:

- 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.”*

*“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.”*

Esta ley también establece un régimen de bonificación de tasas de interés para las micro, pequeñas y medianas empresas, tendiente a disminuir el costo del crédito.

Por su parte el **Decreto Nac. 908/95** – Establece la Autoridad de aplicación de los Títulos I y II de la Ley 24.467.

El **Decreto 1076/2001** – Reglamenta la Ley 24.467 modif. por la ley 25.300, especificando entre otros puntos, el límite operativo al momento de la emisión de cada garantía; imita el otorgamiento de garantías a operaciones de crédito, en las que un socio partícipe descuenta instrumentos de comercio de los que sea librador o aceptante un socio protector, u otras operaciones similares; establece un capital social mínimo para la constitución de las SGR; habla sobre la obligatoriedad de las SGR de observar, al momento de inversión de sus activos, los criterios de liquidez, diversificación, transparencia y solvencia, que establezca la Autoridad de Aplicación; establece que las SGR, contra el otorgamiento de garantías de cualquier clase, deberán acordar con el deudor afianzado la constitución de contragarantías suficientes; manifiesta la obligatoriedad del régimen informativo dado que las sociedades autorizadas presentarán a la Autoridad de Aplicación toda la información necesaria a los fines de su fiscalización.

Asimismo la **Resolución Sepyme 24/2001, modificada por la Resolución Sepyme 22/2001, y Disposición CEPYME 147/2006 y Resolución Sepyme 50/2013** – Establece los parámetros para determinar la condición Pyme de una empresa.

La **Disposición CEPYME 209/2006** – Establece que las SGR que pretendan obtener *“la autorización para funcionar deberán acreditar su inscripción en el registro especial creado a tal efecto en la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias del BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA.”*

En la **Resolución CEPYME 205/2002, modificada por la Disposición Sepyme 329/2007**, se fijan los términos del régimen informativo a las que estarán sujetas las SGR y la periodicidad con que deberán presentar el mismo (cada 3 meses).

La **Disposición Sepyme 290/2007** fija el régimen de autorizaciones para funcionar como SGR; establece la cantidad mínima de socios partícipes; enumera la documentación a presentar para obtener la autorización para funcionar.

La **Disposición Sepyme 176/2006, modificada por la 10/2007 y la 328/2007** establece las garantías que serán consideradas a los fines de determinar el grado de utilización del fondo de riesgo para la desgravación impositiva.

En cuanto a la **Disposición Sepyme 16/2007 modificada por la 328/2007**, trata sobre el Aumento de Fondo de Riesgo y ponderación de garantías. A los fines de dotar al sistema de mayor solidez, la autoridad de aplicación establece las condiciones y documentación a presentar por las Sociedades, para solicitar el aumento del Fondo de Riesgo.

La **Comunicación A 3141/2000** – califica como garantía preferida “A” a las emitidas por Sociedades inscriptas en el registro del BCRA o por fondos provinciales constituidos con igual objeto al de éstas.

La **Comunicación A 5275 BCRA** – establece que el límite individual de avales otorgados a un socio partícipe, no podrá superar el 5% del fondo de riesgo de la sociedad otorgante, o \$ 6.000.000 -de ambos el menor.

#### **b) Sujetos intervinientes en la operatoria**

El **deudor** son las sociedades que reúnan los requisitos para ser consideradas Pymes, que con necesidades de financiamiento se incorporan a la operatoria, como socios partícipes de la SGR.

Por su parte la SGR oficia como **garante**, dado que es su objetivo facilitar el acceso al crédito de las Pymes asociadas.

Los socios intervinientes en dichas sociedades son:

Los **socios protectores**, que pueden ser personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras que realicen aportes de capital y al fondo de riesgo, (destinado a dar sustento a las garantías que otorga la SGR). No pueden beneficiarse con el aval de la SGR. Detentan como máximo el 50% del capital social.

Los **socios partícipes**, que son únicamente los titulares de Pymes, sean personas físicas o jurídicas que necesitan financiamiento, beneficiarias de las garantías, debiendo respaldar el contrato de garantía recíproca presentando contra-garantías. Para acceder al aval es obligatorio ser socio de la SGR.

Para la constitución de una SGR es requisito un mínimo de 120 socios partícipes.

Los gobiernos nacionales y provinciales pueden ser socios protectores de una SGR en la medida que lo permitan sus ordenamientos jurídicos (Porto, 2000).

Es importante destacar que dentro del Sistema de nuestro país funcionan las llamadas sociedades “abiertas” (en donde cualquier Pyme puede acceder a un aval) y las “cerradas” (sólo las Pymes que cumplan ciertos requisitos definidos por la SGR en los estatutos). Dentro de las sociedades cerradas, a su vez se distinguen tres tipos, cerradas geográficamente (conceden avales a empresas situadas en una zona determinada), cerradas sectorialmente (sólo prestan avales a Pymes de determinada actividad económica), y cerradas por grupo económico: conceden avales a empresas integrantes de la cadena de producción (clientes/proveedores) de un determinado grupo empresarial, que actúa como socio protector de una SGR. (BID, 2006)

### **c) Características de las SGR**

Una SGR es una sociedad más, que tiene ingresos y costos por sus servicios. La particularidad más importante es que por definición no tienen un fin de lucro, sino que su finalidad es permitir el acceso al crédito de las Pymes.

Es así que es muy extraño encontrar un balance de una de estas compañías con una abultada ganancia, siendo por el contrario más común que estén en el punto de equilibrio, o tengan pequeñas pérdidas.

Los costos que debe cubrir la SGR son aquellos necesarios para poder otorgar los avales, recuperar las garantías, y soportar las incobrabilidades.

Los ingresos de la SGR son los costos que deben asumir quienes deseen asociarse a ella como socio partícipe o socio protector. Lo más común es que provengan de una combinación de los siguientes ítems:

- 1) Porcentaje de los avales otorgados a socios partícipes
- 2) Gasto de administración fijo cobrado a los socios protectores
- 3) Gasto de administración, como porcentaje del rendimiento del fondo de riesgo

La administración de la sociedad será ejercida por un Consejo de Administración integrado por tres personas, de las cuales al menos una representará a los Socios Partícipes, otra a los Socios Protectores, y la restante a cualquiera de las dos clases sociales de acuerdo a lo que establezca el Estatuto Social.

La fiscalización interna (control) es realizada por una Sindicatura integrada por tres personas con título profesional habilitante, que tendrán una representación inversa a la que se fije para el Consejo de Administración. (Schimmel, 2011).

Las SGR son supervisadas por el Estado (a través de la Sepyme), por el BCRA y por la AFIP.

El BCRA ejerce un doble control, por un lado controla la vinculación de las SGR con las Entidades Financieras, mientras que por el otro, junto con la Sepyme, controla las SGR inscriptas en sus registros. (BID, 2006).

- **Capital Social y Fondo de Riesgo**

El Patrimonio de la sociedad está constituido por el capital social y el fondo de riesgo. El capital social mínimo no puede ser inferior a \$240.000.- La participación de los socios protectores no podrá exceder el 50% del capital social, y la de cada socio partícipe no podrá superar el 5% del mismo.

En cuanto al Fondo de Riesgo, Porto (2000) expone que con el objeto de brindar garantías, la SGR deben constituir un fondo de riesgo que integrará su Patrimonio, conformado por las siguientes partidas:

- Resultados de la sociedad.
- Donaciones, subvenciones.
- Recupero de sumas pagadas por la sociedad, por la cobertura de un crédito caído.
- Rendimiento de la inversión que provenga de la colocación del fondo de riesgo.
- Aportes de los socios protectores.

El fondo de riesgo se utilizará para realizar inversiones (dentro de las posibles preestablecidas por la autoridad de aplicación), o para cubrir garantías en caso de incumplimiento de los socios partícipes. Lo obtenido con las inversiones realizadas, se utilizará para pagar los gastos de gestión y cancelar los préstamos impagos.

- **Limites de concentración**

La ley estipula, que la SGR no podrá asignar a un mismo socio partícipe garantías por un valor que supere el 5% del fondo de riesgo. Además la Com. A. 5275 del BCRA, establece límites operativos para SGR inscriptas en dicha Entidad.

La SGR tampoco podrá asignar obligaciones a un mismo acreedor por más del 25% del fondo de riesgo.

- **Exigencias de solvencia (apalancamiento) y liquidez**

La ley establece que el fondo de riesgo esté integrado por activos cuyo valor total equivalga, como mínimo al 25% del valor total del saldo neto de garantías otorgadas, es decir, que el ratio de apalancamiento permitido (riesgo vivo/fondo de riesgo) es de 4 veces.

Las SGR poseen también exigencias legales en cuanto a liquidez, como es la obligación de disponer al final de cada mes, de una liquidez equivalente al 25% de los vencimientos a los que pudiera enfrentarse en el mes siguiente.

- **Características del contrato de garantías**

Las SGR pueden emitir principalmente dos tipos de avales, los financieros y los técnicos. Los primeros garantizan riesgos monetarios por incumplimiento de obligaciones asumidas por el avalado; mientras que los avales técnicos garantizan riesgos inherentes a compromisos no monetarios incumplidos (por ejemplo el aval presentado para una licitación pública).

La SGR otorgará garantías a sus socios partícipes (no pudiendo otorgarlas a los socios protectores) de acuerdo a lo siguiente:

- Las garantías tendrán por objeto, asegurar el cumplimiento de las obligaciones contraídas por un socio partícipe, ante un acreedor.
- La SGR responde solidariamente por el monto de la garantía otorgada, ante el incumplimiento del socio que afianza.
- Los socios partícipes como contraprestación de los contratos que toman, por ley, deben ofrecer a la SGR una contragarantía en respaldo a sus operaciones.
- Las garantías serán por una suma fija y determinada.
- La garantía puede ser por un importe menor al del crédito.
- Es irrevocable.
- El contrato de garantía se consensúa, y tiene el carácter de título ejecutivo.
- El contrato puede extinguirse por cese de la obligación principal, y/o modificación o renovación de la misma, sin consentimiento de la SGR.

La garantía cubre habitualmente el 100% del préstamo solicitado a la entidad financiera.

**d) Tratamiento de las Garantías por las Entidades Financieras**

Según la Com "A" 5275 del BCRA, se establece que los préstamos avalados o garantizados por SGR o fondos provinciales, inscriptos en el registro habilitado para tal fin por el BCRA, tienen el carácter de garantía preferida A (la mejor garantía del sistema bancario) y serán aceptados como avales de operaciones de préstamos cualquiera sea su plazo, siempre que efectivicen los créditos no cancelados dentro de 30 días corridos de su vencimiento.

Las garantías otorgadas por una SGR inscrita en el BCRA gozan de la calidad de autoliquidables, lo que constituye un atractivo para las entidades financieras, dado que según la normativa del BCRA, cuando las financiaciones estén cubiertas con este tipo de garantías, no será obligatorio realizar el análisis de riesgo de la Pyme solicitante del crédito. Las entidades financieras, no realizarán previsión por incobrabilidad por esos créditos garantizados.

Según la Cepal (2008), las entidades bancarias pueden manejar líneas de créditos menos onerosas para los préstamos así garantizados, dado que la entidad puede prescindir del análisis de riesgo crediticio del solicitante, sumado a la menor exigencia de capital mínimo para la entidad financiera, y de previsionamiento de créditos.

Vale aclarar también que las garantías emitidas por SGR no inscritas en el BCRA, si bien gozan de buena reputación, se encuentran tipificadas en niveles inferiores a las garantías preferidas A.

***La calificación de la SGR con el menor grado de riesgo posible, disminuirá el costo financiero de esta operatoria.***

- **Reafianzamiento**

En Argentina el Fondo para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa FOGAPYME es constituido por ley (25.300), y es una entidad específica para el reafianzamiento del sistema, tanto para las SGR como para los fondos regionales. Desde el año 2000, en que se realizó un aporte estatal inicial, hasta el momento se ha mostrado prácticamente inactivo.

**e) Gestión de créditos a través de la SGR**

- 1) La PYME presenta antecedentes y necesidades de crédito directamente a la SGR, o a través de alguno de los bancos adheridos.
- 2) La SGR asesora a la Pyme en el armado del legajo de crédito.
- 3) La PYME se asocia a la SGR.
- 4) La Pyme gestiona el crédito con información preparada y el aval de la SGR.
- 5) La SGR analiza los antecedentes y aprueba el crédito.
- 6) La PYME firma la contragarantía a favor de la SGR.

**f) Ventajas y limitaciones del sistema de SGR**

• ***Ventajas para las Pymes***

- Acceso al crédito, dado que sin este instrumento no sería posible.
- Costos del crédito sustancialmente menores.
- Asesoramiento profesional sobre áreas técnicas, económicas y financieras.
- La contra garantía cubre entre el 50 y el 100% de la garantía otorgada por la SGR, menor a lo que exigen los bancos del sistema.
- La emisión de Obligaciones Negociables, pueden ser colocadas a mejores tasas y plazos.

• ***Limitaciones***

Debido a los costos financieros iniciales, es recomendable el uso de SGR, a Pymes con las siguientes características:

- Que cuenten con una mínima estructura profesionalizada, que le permita preparar la información de la carpeta de crédito.
- Solicitar un monto de crédito que permita justificar los costos iniciales incurridos, recomendándose financiarse frecuentemente con esta opción.
- No es recomendable para créditos de corto plazo, dado que no llega a compensar los costos iniciales.

• ***Ventajas impositivas***

La normativa establece que los contratos de garantía recíproca gozarán del siguiente tratamiento impositivo:

- Están exentos de Impuesto a las Ganancias por las utilidades que generan.
- Están exentos de IVA de toda la operatoria que se desarrolla con motivo de los mismos.

También se destaca, que los aportes de capital y los aportes al fondo de riesgo de los socios protectores y partícipes, serán deducibles del resultado impositivo de sus respectivas actividades, para la determinación del Impuesto a las Ganancias, en el año que se efectivicen, siempre y cuando dichos aportes se mantengan en la sociedad por un plazo mínimo de dos años. En el caso que no se cumpla dicho plazo de permanencia de los aportes, deberán reingresarse en el balance fiscal, dichos montos deducidos oportunamente, más intereses y accesorios si correspondiere.

En cuanto al fondo de riesgo, “el grado de utilización del mismo deberá ser como mínimo del 80%”. En caso contrario, la deducción se reducirá en un porcentaje igual 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.

Además los socios protectores pueden obtener utilidades, por la colocación del fondo de riesgo en inversiones de corto plazo.

- ***Ventajas y Limitaciones para los Socios Protectores***

Las principales ventajas se observan en:

- Los beneficios fiscales que obtienen por el aporte al fondo de riesgo.
- Pertenecer a una SGR representa una buena oportunidad de inversión, y además promueve el desarrollo de clientes y proveedores, como una buena política de expansión de grandes empresas.

Según el BID (2006), en el caso de las SGR cerradas (cuyos socios protectores son grandes empresas y sus socios partícipes son pymes integrantes de su cadena de valor), el factor clave que permite que el sistema se sostenga, son los incentivos fiscales.

Las desventajas, se observan cuando coexisten intereses contrapuestos entre los socios protectores y la SGR.

Otra desventaja observada para los socios protectores, es que la legislación vigente pretende que las Pymes sean las principales beneficiarias del sistema, y no los contribuyentes, ya que a éstos se les otorga beneficios fiscales accesoriamente.

- ***Ventajas para la Entidad Financiera***

Según Binstein, Kravetz, Yona, (2008), las ventajas para la entidad financiera, de recibir avales de una SGR, son las siguientes:

- Mejora la calidad del riesgo asociado a los créditos que se otorgan a Pymes.
- Transfieren a las SGR, el riesgo crediticio que generan las Pymes.
- La evaluación del crédito la realiza la SGR (por lo tanto no la hace la Entidad), compensando las asimetrías informativas.
- Se obvia el seguimiento del deudor, dado que se realiza desde la SGR.
- A través de este instrumento, las Entidades, pueden desarrollar proveedores y clientes.

- Los préstamos avalados por SGR, inscriptas en el registro del BCRA, cuentan con el carácter de Garantía Preferida A, implicando que la Entidad acreedora no previsionará incobrabilidad por dichos créditos.

Según el BID (2006), ante el alto grado de inseguridad jurídica en las ejecuciones de garantías reales, además de tratarse de un proceso lento y costoso, el aval de la SGR resulta notablemente más líquido, aún más, si se trata de SGR inscriptas en el BCRA.

- ***Ventajas para el Estado***

Según la Sepyme, los beneficios para el Estado son:

- Menor informalidad de la economía.
- Favorece la generación de empleo.
- Incrementa la recaudación impositiva, por encima del sacrificio de la exención otorgada a los socios protectores.
- Logra transparencias en la asignación de recursos por parte del Estado.

## **IV. HIPÓTESIS E INVESTIGACIÓN**

### **1. Planteo de Hipótesis**

- 1- El sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas en nuestro país surge de la experiencia en países de Europa, principalmente de España.
- 2- El aval de SGR, les permite a las Pymes acceder a mejores condiciones crediticias, acotando las diferencias producto de la información asimétrica, entre deudores y acreedores.
- 3- Grandes empresas a través de SGR financiaron a pymes integrantes de su cadena de valor, generando además beneficios impositivos, y utilidades por inversiones del fondo de riesgo.
- 4- El Sistema de Garantías Recíprocas en nuestro país, tuvo una marcada evolución a partir de los años 2003-2004 como consecuencia de las operaciones realizadas en el mercado de capitales, destacándose las operaciones de descuento de cheques de pago diferido para financiar capital de trabajo.

### **2. Métodos y Técnicas de Investigación**

Se aplicarán las siguientes técnicas cualitativas:

- Análisis e interpretación de documentación, bibliografía relacionada con el problema bajo estudio y legislación vigente.

Se trabajará con bibliografía relacionada al problema de financiamiento de Pymes en el sistema bancario, y al aporte de las SGR como solución.

Se analizará información numérica obtenida de los distintos organismos públicos y privados, locales e internacionales, en donde se pueda establecer la evolución (cuantitativa y cualitativa) del sistema de SGR.

- Entrevistas con la Dra. Graciela González Escot, Ex Gerente Comercial de Garantizar SGR, quien trabajó en la misma desde su fundación; y con la Dra. Mabel Perazzo, Gerente de Riesgo Crediticio de Empresas, del Banco Ciudad de Buenos Aires, durante los últimos 20 años.

Mediante las entrevistas se tratará de analizar la visión de una SGR (Garantizar SGR, la más importante del país) y de un Banco interviniente en la operatoria, como es el Banco Ciudad de Buenos Aires (además de ser socio protector de la SGR), con el fin de comprobar en la práctica, las ventajas que brinda el sistema a las pymes.

- Encuesta realizada a una Pyme que trabaja con el sistema de SGR.

Por medio de ésta, se analizará cuales fueron las ventajas a las que accedió la empresa mediante el sistema, contrastando de esta forma, las hipótesis planteadas.

### **3. Resultados esperados y justificación de la investigación.**

En el presente análisis se pretende difundir los beneficios del sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas, debido a que resulta una buena alternativa para resolver el problema de acceso al financiamiento de las pymes.

Para la empresa, el hecho de trabajar con SGR y contar con el asesoramiento de profesionales para el armado de proyectos, puede lograr una historia crediticia verificable, además de brindar cambios en la gestión para obtener información financiera confiable, útil en futuras calificaciones crediticias.

### **4. Investigación y contrastación de hipótesis**

***HIPOTESIS 1:*** *El sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas en nuestro país surge de la experiencia en países de Europa, principalmente de España.*

Como desarrollaré a continuación, la hipótesis se confirma debido a que los sistemas de garantías tienen su origen en Europa, a principios del siglo XX. Nuestro país tomó como modelo al sistema español, con el que existen similitudes y diferencias que se exponen a continuación:

#### **Sistemas de garantías – Experiencia Internacional y Evolución**

Los mecanismos o esquemas de garantías tienen su origen formal en Europa, donde nacen y evolucionan.

Nacieron con un grupo de artesanos y de pequeños comerciantes, que comenzaron a vincularse y a garantizarse para tener acceso al crédito, bajo el principio de solidaridad recíproca. Estas iniciativas en Francia a principios del siglo XX, dieron origen a las sociedades de caución mutua (sociedades que facilitaban el acceso a garantías a sus miembros, representando lo que se podría llamar “los padres de las garantías”).

Cabe destacar que estas últimas sociedades nacieron principalmente en países en crisis, o que se encontraban en estado de reconstrucción.

En Europa el modelo de garantías predominante es el modelo mutualista por su antigüedad y origen (Francia), mientras que en países del Este europeo, el modelo predominante es el de "Programas de Garantías".

Según la clasificación efectuada por Llorens (1994) se destacan para Europa dos modelos básicos:

- Los sistemas de garantías de carácter mutuo: son los más difundidos y su principal característica es que una compañía privada otorga garantías en favor de una Pyme frente a un prestamista, que generalmente es un banco, en donde la compañía se compromete al pago del crédito en caso de incumplimiento del prestatario. Este sistema se extiende por varios países, siendo los más representativos Francia, España, Italia, Austria, Bélgica, Alemania y Suiza; ***habiendo servido como experiencia para la mayoría de los países de Latinoamérica.***

- Los sistemas de garantía de carácter público: en donde la administración pública otorga una garantía (a través de un fondo de garantía) a favor de una Pyme, frente al prestamista (un Banco). La administración pública respalda el pago del crédito ante el incumplimiento del deudor. *Estos casos están dirigidos a financiar regiones o mercados específicos.* Dichos Sistemas son utilizados en Reino Unido, Países Bajos, aunque también en Francia y Bélgica.

A continuación, se desarrollarán las experiencias en Italia, España y América, debido a que los modelos de garantías europeos, fueron los que sirvieron de sustento para el desarrollo del sistema de SGR en nuestro país.

▪ La experiencia en Italia

Nace en los años 50, con las Confidi, debido al cooperativismo entre Pymes para la prestación de garantías. A partir de aquí, se realizan asociaciones voluntarias de pequeños y medianos empresarios, con carácter mutualista y solidario, para ofrecer garantías recíprocas.

La característica del sistema de garantías italiano es la de ser una configuración atomizada con una doble articulación, por un lado los patronos sectoriales y por el otro las áreas geográficas.

A partir de 1977 comienzan a cobrar importancia los aportes del sector público.

En 1991 se le adiciona la constitución de un fondo de garantías (similar a la de un ente de reafianzamiento) para hacer frente a posibles pérdidas de parte de los socios partícipes, de hasta un 30% del monto de créditos otorgados. Dos años más tarde los Confidi pasan a ser considerados intermediarios financieros y a ser supervisados por el Banco de Italia (Bazas 2005).

En Italia predomina el modelo de Sociedades de Garantías (no obstante también existen los Programas de Garantías) y son en la actualidad miembros de las Asociación Europea de Caucciones Mutuas (AECM).

Pombo y Herrero (2003), hacen mención a que el sistema opera mediante convenios con bancos y entidades financieras para facilitar el acceso al crédito de Pymes, y obligar a las entidades financieras a los siguientes requisitos: a) la cobertura de garantías debe hacerse 50% el Confidi y 50% la entidad financiera; b) establece el límite máximo al costo de la garantía; c) fija que la cantidad máxima de crédito otorgado sea la multiplicación por 10 a 20 veces, el monto del fondo de riesgo depositado en cada banco firmante del convenio, lo que potencia el sistema y su consolidación.

- La experiencia en España

El sistema de garantías español data del año 1978 y fue reformado en 1994. El surgimiento se da con los pactos de Moncloa, en donde a partir de aportes estatales se constituyeron 42 SGR en el año 1983 (las que luego de un proceso de racionalización se convirtieron en 23).

En 1997 adopta el modelo conocido como Sociedades de Garantía Recíprocas, inspirándose en la legislación francesa sobre sociedades de caución mutua, siendo un sistema de carácter regional donde las SGR se constituyeron con apoyo estatal (una SGR por cada comunidad autónoma).

En 1994 se reforma el sistema y nace la Compañía Española de Reafianzamiento (CERSA). Las SGR son equiparadas a entidades financieras reguladas por el banco de España. El Fondo Europeo de Inversiones actúa como reafianzador de CERSA.

La utilización de CERSA por las SGR ha permitido contar con un reaseguro de solvencia del sistema, dándole mayor estabilidad al mismo.

Con la reforma de 1994 también se eliminaron los fondos de riesgo, reemplazándolos por una previsión técnica para futuros quebrantos, de modo que las SGR deberán responder ante siniestros con sus resultados y su capital social exclusivamente.

En España las principales ventajas fueron: la importante difusión de la garantía, la concentración de su actividad en el financiamiento a largo plazo (ideal para las decisiones de inversión), sirviendo esto como modelo para otros países. (Kulfas, 2009)

A diferencia del caso argentino, donde sólo la inversión en el fondo de riesgo conlleva a beneficios impositivos, en España el mecanismo promocional se da en función del tipo de garantía otorgada, de modo que CERSA puede direccionar su ayuda a determinadas actividades económicas que resulten prioritarias.

CERSA actúa también como un organismo de control, dado que si detecta un mal funcionamiento de alguna SGR, puede dejar de reafianzar las operaciones de la misma, a riesgo de que el sistema financiero deje de aceptar avales de esa SGR.

El Banco de España es la autoridad de control del Sistema, supervisando tanto a las SGR como a CERSA.

Sociedades de Reafianzamiento en Europa: Así como la SGR demanda a sus socios partícipes una contra garantía para cubrirse en el caso de no pago, las SGR a su vez pueden descargar dichas garantías en un ente de segundo piso (las sociedades de reafianzamiento, CERSA por ejemplo), brindando a todo el sistema mayor liquidez y estabilidad.

A su vez el ente supranacional que recepciona las garantías otorgadas por los entes de reafianzamiento es el Fondo Europeo de Inversiones (FEI), compartiendo el riesgo con tres grupos de accionistas: el Banco Europeo de Inversiones, la Comisión de las Comunidades Europeas, e Instituciones Financieras Europeas.

- Sistemas de garantías en América

En *Estados Unidos*, en el año 1953 se creó la SBA (Small Business Administration), que es una agencia autárquica del Gobierno Federal, con el objeto de ayudar y proteger los intereses de las Pymes estadounidenses. Esta agencia presenta una amplia gama de opciones de asistencia financiera. Actualmente la SBA extiende garantías sobre créditos individuales en forma directa.

Desde 1953 más de 20 millones de Pymes, han recibido ayuda en forma directa o indirecta de alguno de los programas de las SBA, lo que hace de esta agencia uno de los desarrollos gubernamentales más importantes de la economía americana.

En Latinoamérica el surgimiento de los sistemas de garantías se ubica en los años 80.

En *Colombia* la primera experiencia fue el Fondo Nacional de Garantías (FNG) en el año 1982. En el año 1995 ante la necesidad de estar más cerca de las empresas, se crearon los Fondo Regionales. Bajo esta estructura el sistema de garantías pasó a contar con un FNG, para reafianzar las operaciones de los fondos regionales.

*Perú* por su parte, cuenta con el sistema de garantías más antiguo de Sudamérica, el cual se remonta a 1979, con la creación del FOGAPI (Fondo de Garantías para Préstamos a la Pequeña Industria). El Estado peruano reconoció este fondo como Entidad Financiera especializada, por lo que dicha garantía es ampliamente reconocida por el sistema bancario (la mayor parte de sus operaciones se basa en el otorgamiento de garantías sobre operaciones bancarias).

En *Chile* la mayor trayectoria es atribuida al FOGAPE (Fondo de Garantías para Pequeños Empresarios) creado por el Gobierno Nacional en el año 1980.

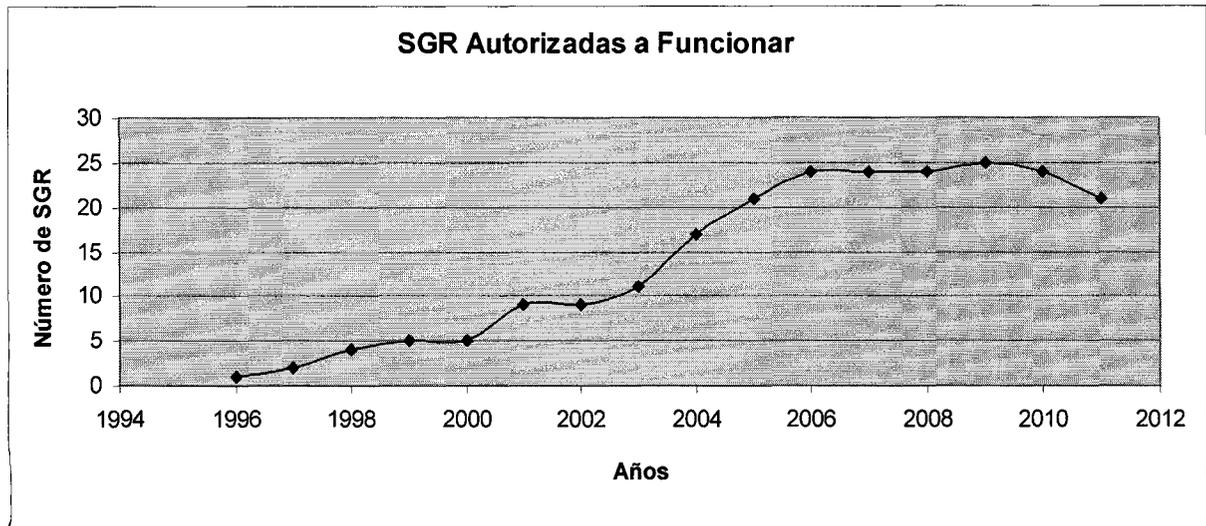
La función de FOGAPE, es el otorgamiento de avales para la cobertura de una porción de capital, de las financiaciones que bancos públicos y privados, otorgan a Pymes con garantías propias insuficientes (Marcó del Pont, 2009).

En *Argentina* lo primero que se constituyó en la Provincia de Buenos Aires fue el Fondo de Garantías de Buenos Aires (FOGABA), a través de la Ley 11.560 de 1994. Este fondo tiene una participación pública provincial del 85%, y fue creado para fomentar y promocionar la actividad económica en la Provincia de Bs. As. El fondo está vinculado al agente financiero de la provincia (el Banco Provincia de Buenos Aires), pudiendo operar también a través de cualquier entidad financiera habilitada. Cuenta con la calificación de garantía preferida "A" (según el BCRA).

Entre los principales productos que ofrece el fondo, está el aval a las pymes de la Pcia. de Bs. As., garantizando operaciones de financiamiento destinadas a la adquisición de bienes de capital, proyectos de inversión, capital de trabajo, y avales técnicos.

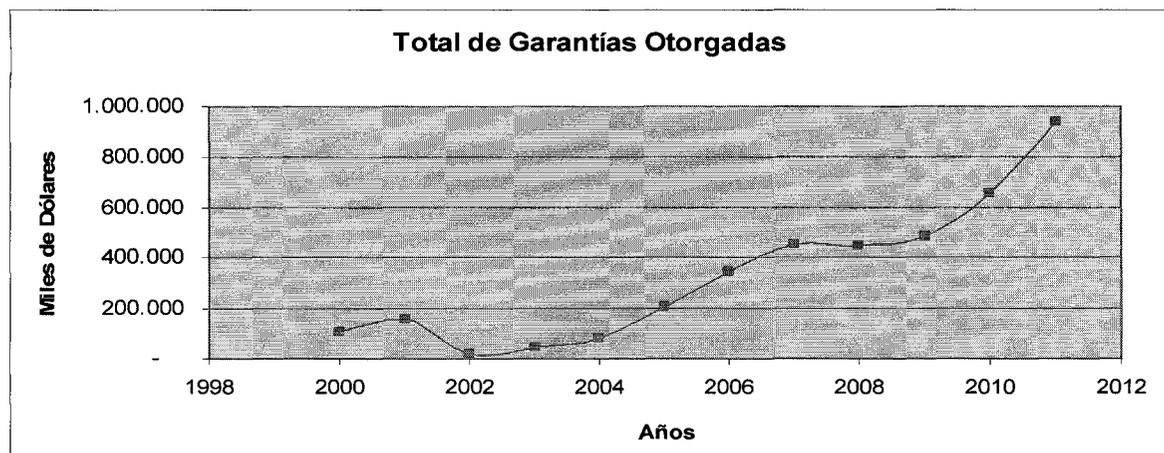
En el año 1995 con la ley 24.467 (denominada Ley Pyme), se introdujo el sistema de Sociedades de Garantía Recíprocas (SGR), cuya finalidad es otorgar garantías a los socios partícipes. Producto de esto nace Garantizar SGR (1997), cuyo principal socio protector es el Banco de la Nación Argentina, *siendo la primer Sociedad de Garantía Recíproca de América Latina*. La autoridad de aplicación es la SEPYME y se encarga de difundir, promover, supervisar, y controlar el sistema.

A partir del nacimiento del sistema de garantías en nuestro país, con la creación de FOGABA y Garantizar SGR, el sistema fue creciendo lentamente hasta el año 2001/02, contando con 9 SGR (incluido FOGABA). Posteriormente, a partir del año 2003 (en el período post-convertibilidad) se dio el incremento más significativo del sistema, pasando de 11 SGR autorizadas a 24 en el año 2006, para disminuir a 21 en el año 2011, evolución que se expone en el siguiente cuadro.



**Fuente:** elaboración propia en base a información de Sepyme.

Por su parte, el monto de garantías otorgado también experimentó un incremento significativo, dado que el sistema pasó de 43 millones de dólares en el año 2003, a 348 millones en el año 2006, continuando la tendencia creciente, para ascender en el año 2011 a 936 millones de dólares.



**Fuente:** elaboración propia en base a información de la Sepyme.

Como se observa en el cuadro, el incremento del sistema se dio principalmente en el periodo post-convertibilidad debido, en primer lugar a la reactivación económica del país, al mecanismo promocional el cual resulta atractivo para los socios protectores (teniendo en cuenta los beneficios impositivos a los que acceden por sus aportes al fondo de riesgo y los beneficios del rendimiento del fondo de riesgo); y a la reducción de la morosidad del sistema, que hace que dichos aportes sean una inversión de bajo riesgo y excelente rentabilidad para los socios protectores.

En el período post-convertibilidad, con el crecimiento del sistema, quedaron de manifiesto problemas en cuanto a mecanismos de control y regulatorios. Estos aspectos, sumados al creciente costo fiscal para el Estado, dieron origen a que en el año 2006, la SEPYME con la Disposición 142/06, tomara una serie de medidas correctivas en cuanto a: la fiscalización del funcionamiento de las SGR; las condiciones para solicitar incrementos del fondo de riesgo; se limitó la ampliación del sistema ante nuevas solicitudes de inscripción de sociedades; se establecieron incentivos para estimular el otorgamiento de garantías a mayores plazos; y se estableció también un menú de garantías con diferente ponderación a fines de medir el grado de utilización del fondo de riesgo computable (para acceder a la exención impositiva).

Todas estas medidas, fueron apuntadas a mejorar el funcionamiento del sistema (Kulfas, 2009).

#### Similitudes con el Sistema de Garantías español

El informe del BID (2006) manifiesta que las SGR surgen en Argentina por impulso del Estado, alentado por el modelo español de SGR, dado que cuentan con importantes puntos en común. La base jurídica del sistema de garantías español fue central para el armado del sistema en nuestro país.

De la entrevista realizada a la Dra. González Escot, surge la confirmación de que el andamiaje jurídico del sistema en nuestro país, fue prácticamente copiado del sistema español, estructura que fue modificada de acuerdo al mercado financiero local, lo que también confirma en parte, la hipótesis planteada.

A continuación se enumeran similitudes y diferencias entre ambos sistemas:

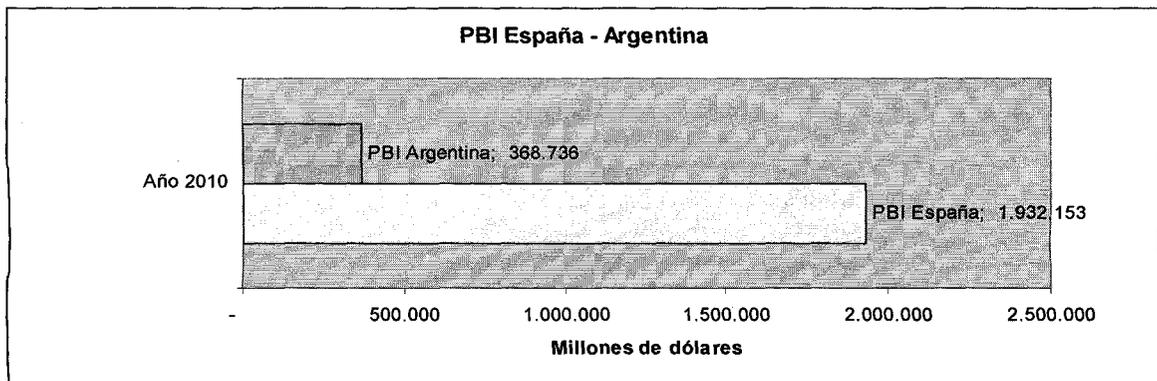
#### Similitudes

- Fuerte apoyo del Estado.
- Las garantías se instrumentan a través de contratos escritos.
- Tienen como objetivo disminuir las barreras de acceso al crédito de las Pymes.
- Operan otorgando garantías a sus socios partícipes que luego los bancos aceptan, reclamándoles a su vez una contra garantía.
- La autoridad competente aprueba su funcionamiento.
- Ambos países cuentan con Instituciones que respaldan las garantías emitidas por las SGR. Argentina – Fogapyme / España – CERSA.
- Hay concentración del mercado de SGR, en pocas sociedades.

En cuanto a las Diferencias en los sistemas de ambos países se pueden citar algunas: la cantidad de socios partícipes (España fija un mínimo de 150); las exenciones sobre los impuestos que gravan el fondo de riesgo y aportes de capital (se dan en el modelo argentino, no así en el español); y los órganos societarios de administración y control.

El sistema español es más desarrollado debido a que cuenta con mayor historia.

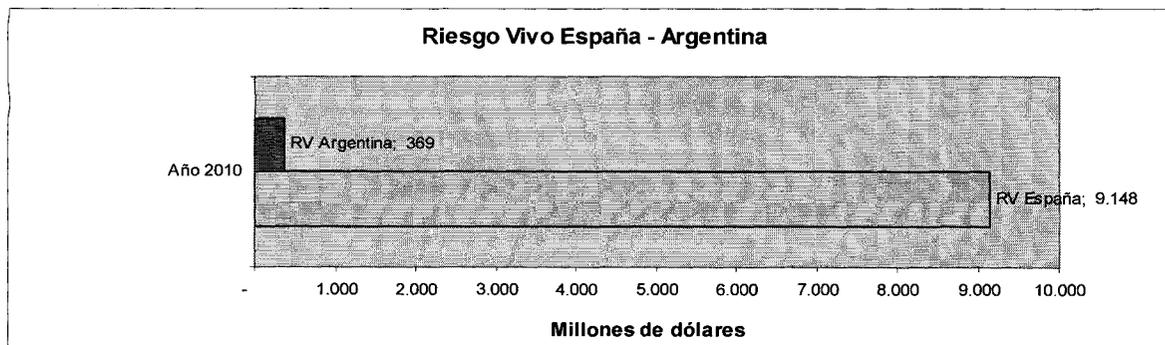
Es el cuadro siguiente se expone la diferencia existente entre las dos economías (medidas en términos del PBI del año 2010), aclarando que los sistemas de garantías son proporcionales a cada economía.



*Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco Mundial.*

En el cuadro siguiente a modo comparativo, se exponen las garantías vigentes del sistema argentino y el sistema español en el año 2010 (medido en millones de dólares), visualizando que el riesgo vivo, guarda relación con ambas economías.

Como riesgo vivo, definimos a los certificados de garantías emitidos y vigentes, que respaldan un crédito aún no saldado.

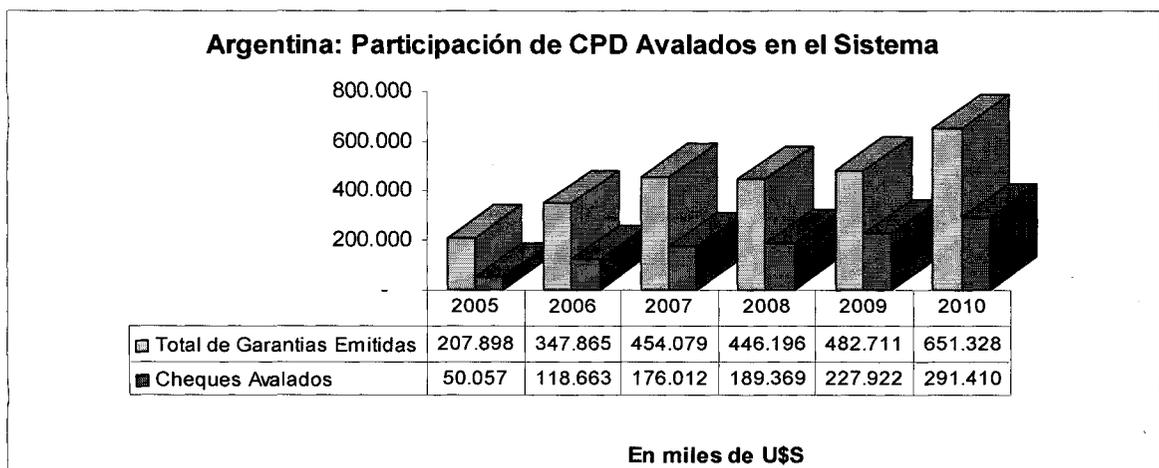


*Fuente: elaboración propia en según datos de Sepyme y CESGAR (España).*

Si bien se observan importantes diferencias entre ambos, hay que tener en cuenta que el sistema español tiene un mayor apalancamiento (solventía) que el argentino, dado que en un 50% el sistema está reafianzado por CERSA, mientras que el ratio de apalancamiento máximo permitido en la Argentina es de 4 veces.

- Características de las operaciones

Las modificaciones introducidas por la SEPYME con la Disposición 142/06, en cuanto al plazo promedio de las garantías emitidas, tienen origen porque una gran parte de las garantías otorgadas, fueron bajo la operatoria de descuento de cheques de pago diferido, que si bien favorece a las pymes por el menor costo financiero, se cuestiona que un régimen sujeto a promoción fiscal, se centralice en una operatoria de corto plazo, considerada de escasa adicionalidad al sistema. Dicha situación se verifica en el cuadro siguiente:

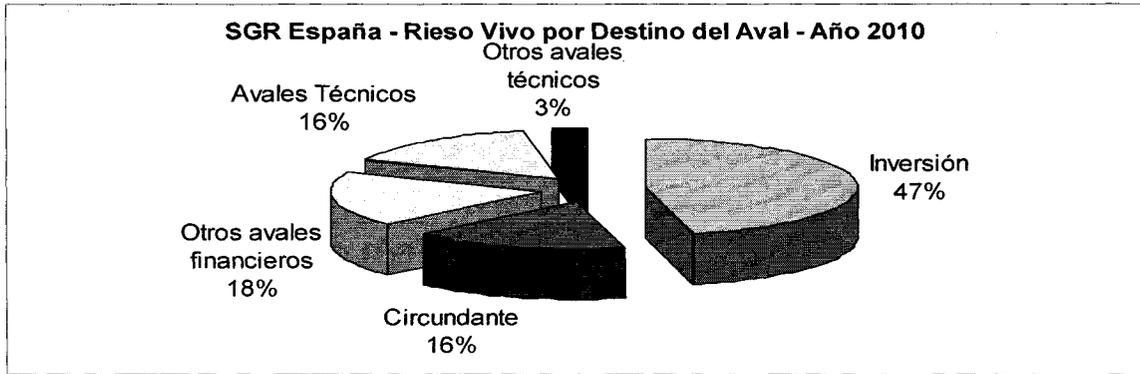


*Fuente: elaboración propia en base a información de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y del Ministerio de Economía.*

A diferencia del Sistema de Garantías argentino, en la composición del riesgo vivo del Sistema español, observamos que su plazo promedio de vencimiento es de largo plazo, lo cual hace pensar en un sistema maduro (30 años de antigüedad) y que se enfoca en la emisión de avales para el desarrollo de inversiones.



*Fuente: elaboración propia en base a información de CESGAR España - Informes sobre SGR 2010.*

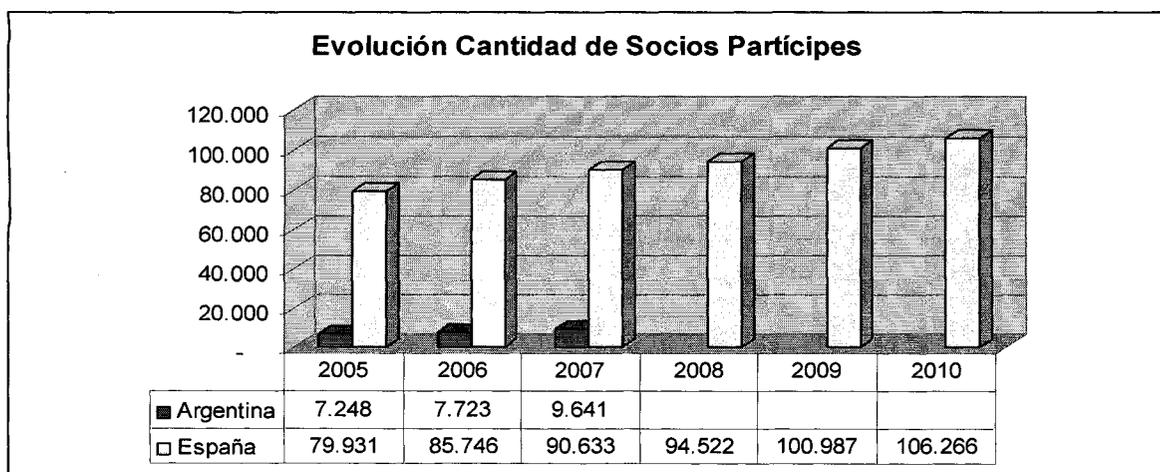


Fuente: elaboración propia en base a información de CESGAR España - Informes sobre SGR 2010.

- Cantidad de Pymes asociadas

En nuestro país, la cantidad de Pymes asociadas al sistema (socios partícipes) es mucho menor a la cantidad de socios del sistema español, producto de un sistema más reciente y menos desarrollado. No obstante, se destaca el aumento que tuvieron en nuestro país a través de los años, incrementándose un 33% en el período 2005 - 2007.

A los fines de mi análisis, no cuento con mayor información para analizar períodos más actualizados, pero es de suponer, que ante la evolución positiva del total de garantías emitidas en los años siguientes, la cantidad de socios partícipes ha seguido aumentando. Si bien la cantidad de SGR españolas autorizadas a funcionar (23 SGR) es similar a la cantidad que funcionan en nuestro país, se observa una importante diferencia en la cantidad de socios partícipes que funcionan en ambos sistemas.



Fuente: elaboración propia en base a información de CESGAR España y Sepyme.

Como observamos en el cuadro precedente, para los años 2005 – 2007, la cantidad de socios partícipes en el sistema español es aproximadamente 10 veces la cantidad de socios partícipes del sistema en nuestro país.

A priori se pueden sacar varias conclusiones de los cuadros analizados, pero más allá de las diferencias observadas, producto de la envergadura de ambas economías, evidentemente estamos ante un sistema que funciona, cuenta con una vasta experiencia en Europa, y que además está en constante crecimiento a través de los años.

En nuestro país, en estos últimos años el sistema creció significativamente en número de socios partícipes, y en el monto de garantías otorgadas, demostrando que se continúa apoyando al financiamiento de Pymes.

De acuerdo con las entrevistas realizadas, además de la escala de operaciones con que cuenta el sistema de SGR español, el crecimiento de sus socios partícipes, está dado porque los bancos canalizan toda su operatoria Pyme directamente a través de las SGR, como es el caso del Banco Bilbao Vizcaya, que trabaja a través de Elkargi SGR.

***HIPÓTESIS 2:*** *El aval de SGR les permite a las Pymes acceder a mejores condiciones crediticias, acotando las diferencias producto de la información asimétrica, entre deudores y acreedores.*

En el sistema bancario el uso de garantías es central en toda operatoria de créditos.

Tal es así, que a las Pymes que no cuentan con un respaldo patrimonial, les resulta más dificultoso acceder a préstamos en condiciones y tasas competitivas.

Como se explicó a lo largo del trabajo, las pymes son un tipo de empresas que tienen que convivir con una serie de problemas, como la falta de información para la toma de decisiones, informalidad en el manejo, registración deficiente de las operaciones, información deficiente para acreedores externos y falta de profesionalismo en la conducción, entre otros; y a los que se le suma también la falta de financiamiento bancario para poder llevar adelante sus proyectos (problema que numerosos autores citan como central en este tipo de empresas).

La problemática descrita, se acentúa aún más en un contexto donde los Bancos incrementan su desinterés por asistir a un sector tan sensible.

Por el lado de las empresas, muchas se autoexcluyen y optan por financiarse con el fisco y con proveedores, en lugar de buscar mejores alternativas en el mercado formal de crédito. Parte de esa autoexclusión del mercado, tiene que ver con la mentalidad del empresario, de no exteriorizar información económico-financiera, provocando así una desventaja para la Pyme.

Si se suman: 1) las empresas con calidad informativa que son aversas al crédito en general, 2) las empresas con calidad informativa, pero sin estructura para hacer frente a extensos trámites de calificación, y 3) las empresas que, por decidir una estrategia de "convivir con la informalidad", quedan fuera del crédito bancario formal; el nivel de autoexclusión del crédito es muy alto.

En definitiva, el racionamiento de crédito se explica no sólo por el comportamiento de los intermediarios financieros, sino también por los problemas de información que presentan las empresas solicitantes.

Ante un escenario de información asimétrica, entre intermediarios financieros y demandantes de crédito, son necesarias las "señales" que den luz a situaciones y comportamientos ocultos, destacándose entre otras las garantías, siendo las SGR una herramienta muy útil en este punto.

Si bien, doctrinariamente, las garantías en toda operatoria de créditos, deberían tener un carácter subsidiario, siendo lo más importante la capacidad y voluntad de pago del deudor, en la práctica esto no se aplica, dado que los bancos demandan mayores garantías a los deudores más riesgosos.

De lo expuesto, se arriba a la conclusión, de que una mejor garantía o aval de SGR, ubica en mejor posición a la Pyme frente a la entidad financiera, destacando que de no existir el colateral, sería más dificultoso para esa empresa acceder a una calificación crediticia.

Contar con un aval de SGR, además le permite a la empresa acceder a mejores condiciones crediticias, en cuanto a mayores montos, plazos y menores tasas de interés (si la SGR está inscrita en el registro del BCRA, la entidad financiera no tendrá riesgo por incobrabilidad, además de eliminar los costos de seguimiento del crédito).

De mi experiencia como Analista de Riesgo Crediticio de un Banco público, en la etapa de otorgamiento del crédito, también se verifica que un aval de SGR acota diferencias informativas entre las partes, debido a que si la SGR está inscrita en el BCRA, es suficiente para que esos créditos sean monetizados directamente, sin necesidad de hacer un análisis de riesgos por parte de la entidad financiera.

En este tipo de operatoria sólo se traslada el riesgo desde la entidad financiera hacia la SGR, por lo cual se dice que una mejor garantía, si bien, puede acotar problemas informativos entre las partes, no elimina el riesgo de default.

Respecto del menor costo de estas operaciones, algunos autores hacen la salvedad, de que si bien la operatoria en sí misma puede ser más económica (menor tasa de interés), habrá que tomar en cuenta también los costos a abonar, a la SGR por el análisis y el otorgamiento de la garantía, recomendándose en este caso que el monto solicitado sea lo suficientemente alto, como para permitir a la empresa amortizar los costos iniciales.

Otro beneficio para la Pyme, es el asesoramiento que recibe por parte de la SGR para al armado del legajo crediticio, recomendándose que la empresa tenga una mínima estructura que le permita preparar la información necesaria, de lo contrario deberá incurrir en costos por el armado de la información.

Para concluir este punto, es necesario mencionar que de las 21 SGR que funcionan en nuestro país, sólo 6 se encuentran inscriptas en el registro del BCRA, aclarando que para las no inscriptas, la tipificación de garantía es de menor calidad, pero gozan también de buena reputación dentro del sistema financiero.

Según la encuesta efectuada a una de las Pymes que trabaja con el sistema, se confirma la hipótesis planteada, dado que la firma encuestada, citó que sin el apoyo de la SGR no podría haber accedido a una financiación bancaria.

En cuanto a los costos de las operatorias, la empresa manifestó que endeudarse a través de la SGR fue más económico, que endeudarse directamente con un Banco.

Por su parte en la entrevista realizada a la Dra. Mabel Perazzo, quedó de manifiesto que es una sana política de los Bancos reforzar con garantías, a deudores con mayor riesgo; aunque esta no elimina el riesgo de default. Para los Bancos los avales de SGR son atractivos dado que en la medida que se trate de SGR inscriptas en el BCRA no será necesario evaluar el riesgo crediticio del solicitante, *siendo un claro ejemplo de cómo una mejor garantía puede acotar diferencias informativas entre demandantes y oferentes de créditos.*

Otra ventaja que la SGR brinda a la empresa encuestada, fue un buen asesoramiento para la presentación de sus proyectos.

De la entrevista realizada a la Dra. González Escot, surge que la SGR es creada para ayudar a Pymes; que tiene una especial atención en el asesoramiento que brinda; y refuerza el vínculo creado con la empresa.

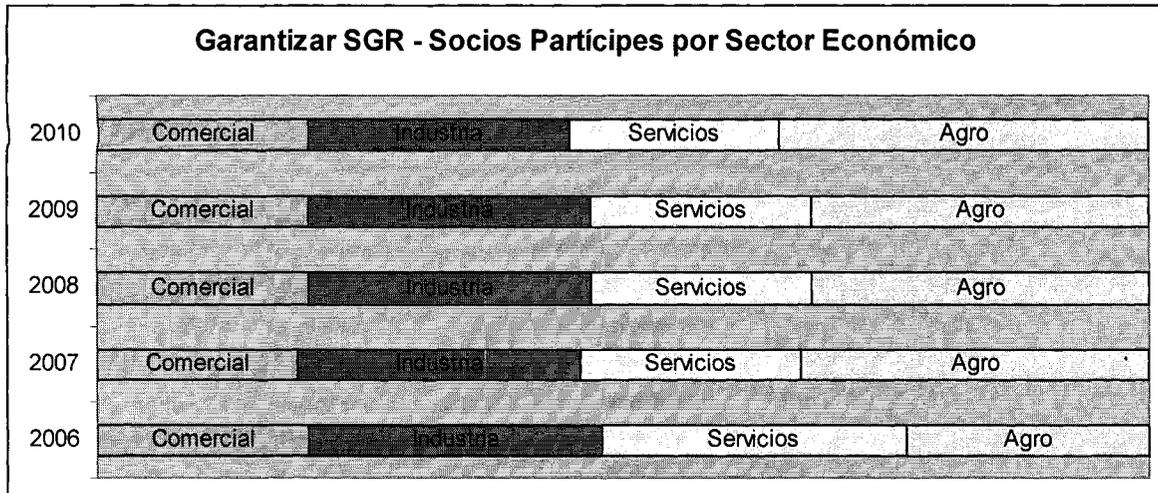
**HIPÓTESIS 3:** *Grandes empresas a través de SGR financiaron a pymes integrantes de su cadena de valor, generando además beneficios impositivos, y utilidades por inversiones del fondo de riesgo.*

En el sistema argentino actual de garantías, existen 21 SGR autorizadas a funcionar. Dentro de ellas se encuentran las llamadas SGR abiertas y SGR cerradas.

Las diferencias entre ambas, radican en las características de los socios partícipes (pymes) integrantes de cada una.

En el caso de las sociedades **abiertas**: nos referimos a sociedades que permiten que pymes de diversos sectores económicos, puedan asociarse con el fin de obtener avales que respalden sus necesidades crediticias. El caso más representativo es Garantizar SGR (primera sociedad del sistema argentino).

En el cuadro siguiente se observan los sectores económicos a los que asiste Garantizar SGR.



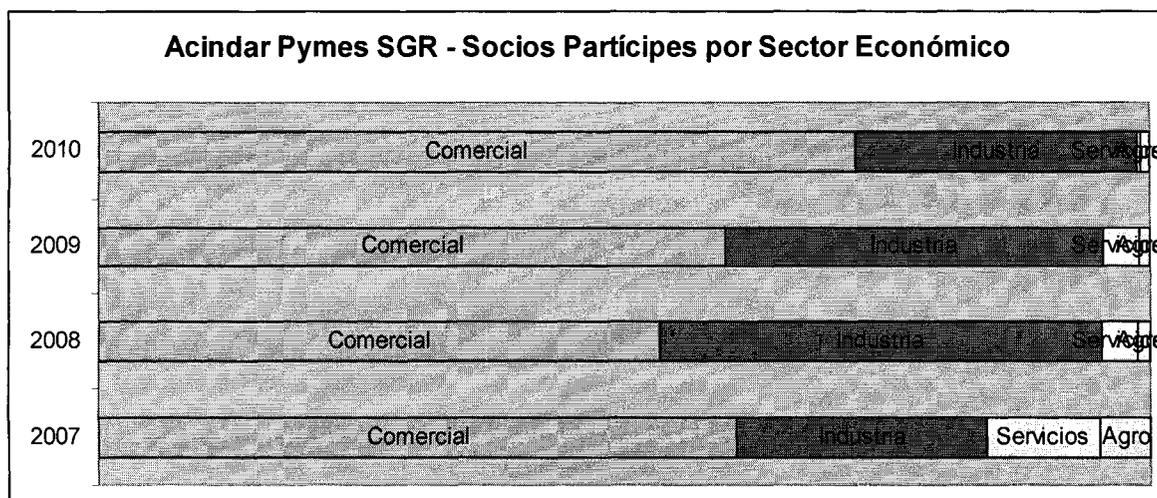
*Fuente: elaboración propia en base de Balances de presentación de Garantizar SGR.*

Las sociedades **cerradas**: en cambio, están constituidas principalmente por grandes empresas (como socios protectores), y cuyos socios partícipes son principalmente las pymes integrantes de su cadena de valor (clientes y proveedores), acotando la participación de pymes de otros sectores económicos.

Como ejemplo de este tipo de sociedades podemos citar a Acindar Pymes SGR (cuyo socio protector es Acindar I.A.A.S.A., y trabajan con pymes del sector metalúrgico y siderúrgico); Los Grobo SGR (cuyo socio protector es Los Grobo Agropecuaria S.A. y sus socios partícipes son pymes del sector agropecuario); Avaluar SGR (cuyos socios partícipes son Aluar S.A. y Fate S.A. entre otras); Aval Rural SGR (sus socios protectores son Nidera S.A. y Banco Santander Río, y sus socios partícipes son pymes del sector agropecuario); entre otras.

*Las SGR cerradas trabajan principalmente con socios partícipes de su cadena de valor y no es casualidad esta situación, de esta forma están financiando indirectamente a pymes conocidas, lo que permite, mayor desarrollo de sus proveedores y clientes; disminución del riesgo de morosidad; y por ende una inversión más segura (visto desde el punto de vista del inversor del fondo de riesgo).*

En el cuadro siguiente, a modo de ejemplo, se exponen los sectores económicos de las Pymes que trabajan con Acindar Pymes SGR (sociedad cerrada), donde se observa que trabaja principalmente con empresas de los sectores comercial e industrial.



**Fuente:** elaboración propia en base de Balances de presentación de Acindar Pymes SGR.

Como se expresó, las SGR deben constituir un fondo de riesgo, que en definitiva va a ser el monto que respalde la emisión de los certificados de garantía.

Según la normativa analizada (dentro de la cual deben funcionar estas sociedades) los aportes al Fondo de Riesgo tanto de socios protectores como de socios partícipes, estarán exentos del IVA e Impuesto a las Ganancias, dado que serán deducibles del resultado impositivo para la determinación del impuesto a las ganancias de sus respectivas actividades, siempre que dichos aportes se mantengan en la sociedad por un mínimo de 2 años y el grado de utilización del fondo de riesgo sea como mínimo del 80%. Teniendo en cuenta lo expuesto, si bien los socios partícipes reciben beneficios (menores costos de transacción, menores requerimientos de documentación por parte de la entidad bancaria, y celeridad en la instrumentación de los créditos) no es raro pensar que *el aporte de un socio protector, se asemeje a un proyecto de inversión, dado que como analizaremos a continuación, la SGR y sus socios protectores, también perciben beneficios.*

A continuación se exponen los aportes al fondo de riesgo de un socio protector, visto como un proyecto de inversión:

	Año 1	Año 2	Año 3
Aporte al FR	-10.000		
Retiros del FR			10.000
Deducción IG (35%)		3.500	
Int. ganados (11%)	1.100	1.100	
Morosidad (5%)	-500	-500	
<b>Flujo Fondos Neto</b>	<b>-9.400</b>	<b>4.100</b>	<b>10.000</b>
TIR	27%		

**Fuente:** elaboración propia en base a Rassiga y Raineri (2000).

En el supuesto analizado, las premisas son las siguientes:

**Año 1:** el socio protector (con fondos propios) hace un aporte al Fondo de Riesgo. Esos fondos son invertidos, obteniéndose una renta estimada del 11% TNA (que no tributa ganancias). Adicionalmente se estimó una morosidad por las garantías otorgadas, del 5% del Fondo de Riesgo.

**Año 2:** el socio protector deduce el Impuesto a las Ganancias correspondiente al aporte efectuado (transcurridos 2 años de realizado). Se obtienen adicionalmente rentas por la inversión del Fondo de Riesgo, y se calcula una morosidad estimada en el año del 5% de dicho fondo.

**Año 3:** El socio protector retira el aporte efectuado oportunamente.

Este proyecto arroja una TIR del 27%.

Como conclusión, se expone que la mejor alternativa para el socio protector es retirar los fondos después de los dos años, habiendo entregado garantías en promedio por un monto equivalente al 80% del Fondo de Riesgo, de esta forma accede a la totalidad de la deducción impositiva, y cumple con la normativa.

También existe la posibilidad de que el socio protector realice los aportes al Fondo de Riesgo, con fondos externos a la empresa, en cuyo caso, para analizar la rentabilidad del proyecto, deberán tenerse en cuenta las tasas activas y pasivas involucradas en la operatoria.

El aporte privado en los sistemas de garantías, es el gran punto a resolver en la mayoría de los países, mientras que el sistema argentino está diseñado para fomentar dicha inversión.

**Según el BID, los incentivos fiscales son el factor clave para que se sostenga el Sistema de SGR en nuestro país.**

De acuerdo a la entrevista realizada, la Dra. González Escot, confirma que las SGR cerradas en el sistema, persiguen principalmente incrementar su rentabilidad, motivo fundamental que moviliza a los inversores a participar del sistema.

Como síntesis de este punto, destacamos que el sistema de SGR en primer lugar, fue pensado para darle el apoyo a las Pymes con dificultades para acceder al crédito, pero bajo el sistema de nuestro país, como vimos, también resultan favorecidos los Socios Protectores, las entidades financieras y el Estado, lo que confirma la hipótesis planteada.

***HIPÓTESIS 4:*** *El Sistema de Garantías Recíprocas en nuestro país tuvo una marcada evolución a partir de los años 2003-2004 como consecuencia de las operaciones realizadas en el mercado de capitales, destacándose las operaciones de descuento de cheques de pago diferido para financiar capital de trabajo.*

En los últimos años, ha cobrado relevancia la financiación de pymes a través del mercado de capitales, relevancia dada fundamentalmente por un grupo de SGR que se especializó en esta alternativa. El financiamiento en el mercado de capitales, se instrumenta principalmente a través de tres instrumentos, que son: la negociación de Cheques de Pago Diferido (CPD), la emisión de Fideicomisos Financieros (FF) y la emisión de Obligaciones Negociables Pyme (ON).

En la actualidad la herramienta más difundida es la negociación de CPD, dado que resulta una operatoria más sencilla que las otras dos, por no necesitar de una ingeniería financiera para instrumentarse.

En cuanto a la negociación de CPD, el mercado de capitales cuenta con tres tipos de negociación según quién realice el pago: los cheques "avalados", los "patrocinados" y los "endosados".

En el sistema *avalado*, las pequeñas y medianas empresas pueden negociar cheques propios o de terceros, a través de una SGR autorizada por la Bolsa que garantiza su pago.

En el sistema *patrocinado*, una empresa es autorizada por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, por ejemplo para que los cheques que emitió para financiar sus actividades, se negocien en el mercado de capitales.

En el sistema de *cheques endosados*, las sociedades cotizantes de acciones en la Bolsa, pueden negociar los cheques de sus clientes en el mercado.

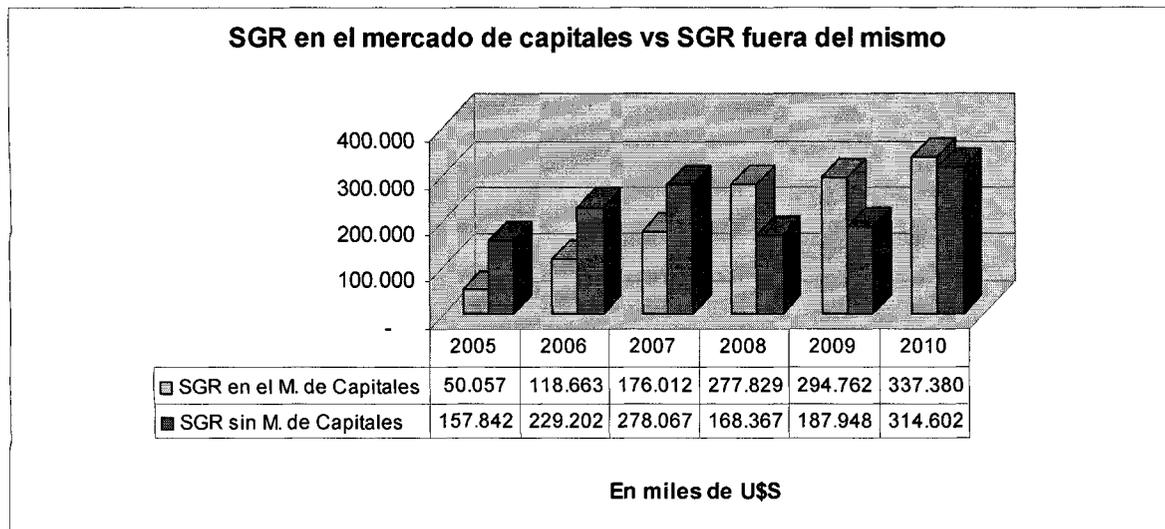
En cuanto a los costos de la operatoria, se destaca que en la negociación de cheques patrocinados, ante el no pago, se asume el riesgo de la empresa libradora; mientras que en la operatoria de cheques avalados, al estar garantizados por una SGR, se negocian a una tasa mucho menor.

Según el Instituto Argentino de Mercado de Capitales, las tasas promedio ponderadas de ambos segmentos, a Diciembre de 2010, fue para CPD avalados de 13.9% TNA, mientras que para los CPD patrocinados fue del 17.4% TNA.

Para realizar el análisis de la evolución de las operaciones en el mercado de capitales, se tomarán exclusivamente las operaciones de CPD avaladas por SGR.

A modo de síntesis se destaca, que la negociación de cheques avalados en el mercado de capitales, cobró relevancia, dado que es una operatoria cuyos costos son más convenientes que otras, y relativamente más sencilla de llevar adelante para las Pymes y para las SGR.

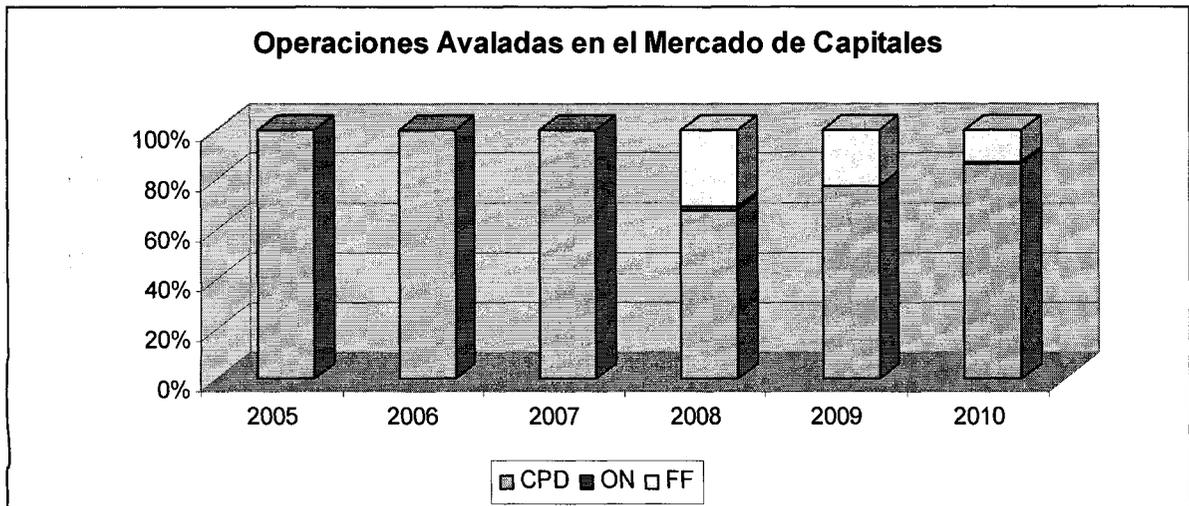
En el siguiente gráfico, a modo comparativo, se muestra cuál es la participación de la operatoria total (con SGR) en el mercado de capitales, comparado con la evolución total del sistema.



**Fuente:** elaboración propia en base a Sepyme, Min.de Economía y Bolsa de Comercio de Bs. As.

Como se puede observar, la operatoria avalada en el mercado de capitales, cuenta con una marcada evolución desde el año 2005, incrementándose casi 7 veces hasta el año 2010, destacando que a partir del año 2008, los montos negociados (que incluyen CPD, ON y FF) superaron al monto de garantías otorgadas por fuera de dicho mercado, lo que marca la difusión que ha tenido este tipo de herramienta en el financiamiento de Pymes.

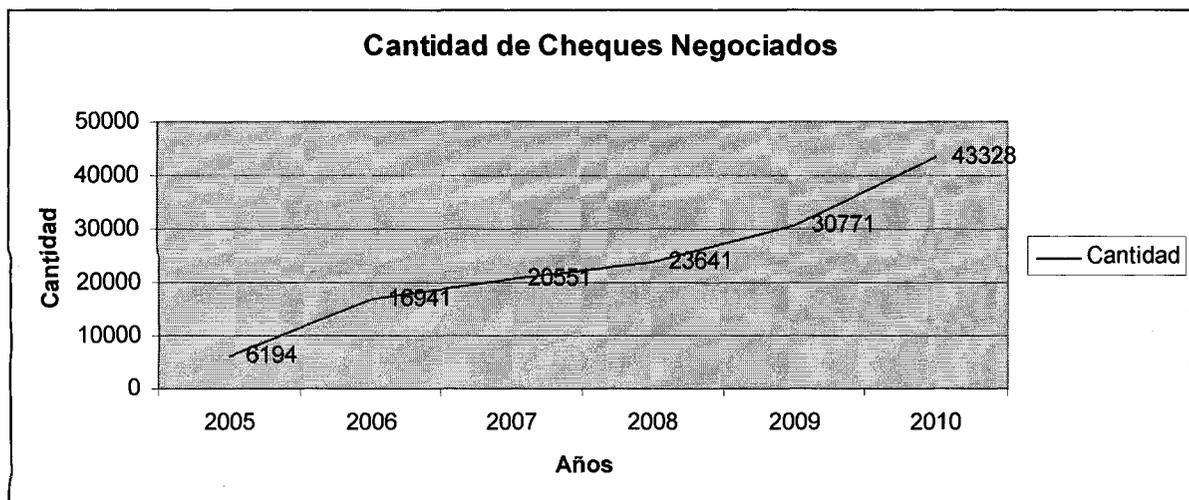
En cuanto al tipo de herramienta que se desarrolló principalmente en el mercado de capitales, en el cuadro siguiente se exponen cuales son los principales instrumentos de financiación.



**Fuente:** elaboración propia en base a Sepyme, Ministerio de Economía y Bolsa de Comercio de Bs. As.

Se observa una vez más, el predominio de las operaciones con cheques de pago diferido sobre la emisión de ON Pymes y de Fideicomisos Financieros, todas con aval de SGR. Asimismo se aclara que, tanto para ON como para Fideicomisos Financieros, contamos con información disponible sólo partir del año 2008.

Es oportuno analizar también la cantidad de operaciones realizadas con cheques de pago diferido, negociados en el mercado de capitales:



**Fuente:** Bolsa de Comercio de Buenos Aires

En el gráfico se observa un incremento muy significativo en el período en cuestión. Como se explicó, diversos autores ubican el descuento de cheques de pago diferido avalados, dentro de un aspecto especulativo, y de escasa adicionalidad al sistema (por tratarse de emisión de avales de corto plazo, para financiar capital de trabajo).

A modo de conclusión de este punto, es oportuno citar, que si bien la operatoria en el mercado de capitales bajo estas condiciones, tiene opiniones encontradas, el crecimiento de las operaciones fue lo distintivo del sistema en los últimos años, verificando de esta manera la hipótesis planteada, y manifestando también que sin duda, habrá que seguir desarrollando las líneas de financiación a través del mercado de capitales, con el apoyo de las SGR, los empresarios y el Estado.

## **CONCLUSIÓN**

Como se describió a lo largo del trabajo, el problema en el cual se ven involucradas las Pymes en cuanto a la obtención de financiamiento es de carácter mundial, y toma mayor relevancia, a la luz del aporte que realizan a dichas economías.

En el trabajo se describieron los distintos problemas que deben sortear estas empresas para obtener financiamiento, y que éste sea conveniente.

Como respuesta a la escasez crediticia, los estados europeos fueron los primeros en diseñar Sistemas de Garantías que se actualizaron a través de los años. Estos sistemas no persiguen otro fin, que el de prestar un aval que le permita a la Pymes acceder al financiamiento bancario.

Con el tiempo, el sistema toma envergadura y debido al desarrollo europeo, fue tomado como modelo para las economías Latinoamericanas.

En la actualidad, las SGR locales e internacionales, han adquirido un nivel de importancia que en algunos países, son el vehículo fundamental para canalizar el financiamiento de Pymes.

En nuestro país, el sistema funciona gracias a la unión de varios actores, como el Estado, las empresas privadas y el sector financiero. A su vez son los responsables del éxito del sistema, que ante una buena gestión, brindará mayor solidez y menor incobrabilidad, lo que hace que el mismo se torne más confiable dentro del sistema financiero.

En los últimos años, ante el incremento de operaciones dentro del sistema, la normativa tuvo que adecuarse, siendo necesarios mayores controles.

Por lo expuesto considero que nos encontramos ante un sistema probado, que funciona con éxito en otras partes del mundo, principalmente Europa, y que particularmente en nuestro país, si bien ha cobrado relevancia, todavía se encuentra en un estado prematuro, dada su escasa antigüedad, y por los problemas micro y macroeconómicos que le ha tocado transitar a nuestro país, en los últimos años.

Creo que con políticas de Estado que se puedan perpetuar, este sistema se podrá afianzar en el mercado y cobrará importancia, lo que sin duda redundará en una mayor adicionalidad para nuestra economía.

- **Palabras Claves**

***Sociedades de Garantía Recíproca – Financiamiento – Pymes***

## Anexo 1

### Entrevistas

**Entrevista a la Dra. Mabel Perazzo – Gerente de Riesgo Crediticio de empresas del Banco Ciudad de Buenos Aires y ex-miembro de comisión de otorgamiento de Garantizar SGR.**

Teléfono: 4783-9798 – E-mail: mabel.perazzo@hotmail.com

**Pregunta:** La doctrina dice que en un análisis de crédito, se debe tener en cuenta la capacidad de repago del deudor, el carácter del mismo, etc. En la práctica, ¿los Bancos demandan mayores garantías a deudores más riesgosos?

**Respuesta:** *Es una sana práctica bancaria, reforzar las garantías en operaciones con mayor riesgo, aunque sabemos que ello no disminuye el riesgo de incobrabilidad, pero sí agiliza el tiempo de recupero, comparado con créditos sin garantías. Además el porcentaje de provisiones por riesgo de incobrabilidad que deben constituir los Bancos es menor, según las Normas de Clasificación de Deudores establecidas por el BCRA.*

**Pregunta:** Una mejor garantía ¿puede acotar diferencias informativas entre deudores y acreedores?

**Respuesta:** *Si, en el caso de la garantía emitida por una SGR, inscripta en el registro del BCRA, el compromiso de pago asumido es dentro de los 30 días de producirse el vencimiento de la operación. Por este motivo está reconocida por el BCRA como Garantía Preferida A. En ese caso no es obligatorio evaluar la capacidad de pago de la empresa solicitante del crédito, siendo un claro ejemplo de cómo se acotan las diferencias informativas entre demandantes y oferentes de créditos.*

**Pregunta:** ¿Por qué los avales de SGR son atractivos para los Bancos?

**Respuesta:** *Las operaciones con avales de SGR inscriptas en el BCRA son atractivas para los bancos, por la seguridad que se tiene del recupero del crédito, aún en el caso que la empresa haya solicitado la apertura de su Concurso Preventivo, o se le haya declarado la quiebra, ya que la cuota convenida en la operación original seguirá siendo cancelada por la SGR en un todo, de acuerdo con el cronograma de pago inicial, sin tener el banco que acceder a aceptar quitas o esperas como sucede en la mayoría de los concursos preventivos. Si bien la clasificación del deudor ante el Banco Central deberá ubicarse en nivel 4, la provisión seguirá siendo como la de la cartera general, o sea del 1%.*

**Pregunta:** ¿Por qué en una solicitud de crédito con aval de SGR, las condiciones crediticias son mejores en cuanto a plazos, tasas de interés y montos, además de la rapidez en el análisis de crédito?

**Respuesta:** *Visto el privilegio que brindan los avales de SGR, los bancos pueden realizar un análisis simple, para no repetir lo que ya hizo la SGR, lo cual trae aparejado ahorro de costos y celeridad en el otorgamiento, determinándose así tasas de interés preferenciales que sirven a las pymes para compensar gastos que deben pagar a la SGR.*

*Asimismo, al tener paulatinamente conocimiento de esta pequeña empresa, que en un principio tendría dificultad para acceder a una línea crediticia, el banco trata de fidelizarla y ofrecerle otros servicios comisionables, que también son convenientes para la entidad y de resultar viable, en el futuro otras líneas de créditos.*

**Pregunta:** Si una Pyme no tiene acceso (o lo tiene limitado) al sistema bancario (sea por problemas informativos, poca antigüedad o escaso patrimonio), ¿por qué la SGR le presta el aval? ¿qué analiza la SGR para prestar el aval a esa pyme "excluida" del sistema?

**Respuesta:** *Las entidades del sistema financiero, tienen que cumplir estrictamente la normativa del Banco Central, y en algunos casos, lo requerido por las pymes está alcanzado por las Normas de Graduación. También las Entidades Financieras, deben evaluar la concentración de la cartera y la participación en los distintos sectores de actividad, evitando los de peores tendencias.*

*Las SGR no tienen esa obligación, y enfocan el análisis en primera instancia en el management de la Pyme.*

*Existen comisiones de riesgo que se dedican exclusivamente a evaluar a los accionistas, socios, gerentes y a quienes conducen las empresas, buscando referencias en el mercado, en las cámaras, entre sus clientes, proveedores y competidores, emitiendo un informe sobre las conclusiones referidas a vocación de pago. De resultar un informe negativo no se avanza con el análisis, y no se lo recibe como socio partícipe, porque se entiende que en esas condiciones, la Pyme, no va a ser merecedora de un aval.*

*Luego se avanza con el análisis del negocio vigente y futuro, con una documentación similar a la requerida por los bancos, pero de cualquier sector de actividad. Si el negocio se considera con buenas perspectivas y generación de caja, se propicia la emisión del aval, acompañando a la Pyme en su proyecto aún en el caso de poseer un patrimonio pobre (o sea que se enfatiza muchísimo en quién es la, o las personas que van a llevar adelante dicho negocio, lo que no sería aceptado por los bancos). También se trabaja con hipotecas abiertas lo cual disminuye costos para las empresas, en las renovaciones de avales.*

**Pregunta:** Según la teoría, la Pyme que se acerca a la SGR además de recibir el aval también recibe asesoramiento técnico, económico y financiero para el armado de su proyecto ¿esta situación, se da en la práctica?

**Respuesta:** Los asesores comerciales de las SGR, participan en asesorar a los pequeños socios, sobre cuál es la línea crediticia que más se adapta a sus necesidades, y les sugieren el banco que tiene la línea tiene disponible, y acepta su garantía. El asesoramiento es económico-financiero principalmente.

### **Entrevista a la Dra. Graciela González Escot – ex Gerente Comercial de Garantizar SGR**

**E-mail:** [ggescot@hotmail.com](mailto:ggescot@hotmail.com)

La Dra. González Escot hizo una introducción citando que la misma gente que redactara la Ley Pyme (aprobada en el año 1995) fue la que creó Garantizar SGR, la primera sociedad de este tipo en el país.

También manifestó que para el armado del sistema en nuestro país, se tomó como modelo el andamiaje jurídico del sistema de garantías español.

Haciendo un paralelismo con España, nos comentó que allí el sistema es muy desarrollado (30 años), principalmente por la conciencia de progreso de todos los actores de la economía. Tal es así que el Banco Bilbao y Vizcaya español, asiste al sector Pyme únicamente a través de SGR, dado que derivó el manejo de toda su cartera pyme a estas sociedades, siendo muy importante la sociedad Elkargi SGR.

Como en todo comienzo no fue fácil, en un principio en Argentina, sólo el Banco de la Nación trabajaba con la sociedad (por ser también socio protector de Garantizar).

Para los bancos privados no era apetecible trabajar con la SGR porque la tomaban como competencia, dado que en un punto tenían que resignar rentabilidad de su negocio.

Con los años, la banca privada comenzó a trabajar con el sistema porque si bien la tasa que deben cobrar por los préstamos garantizados es menor a la que podrían cobrar en condiciones normales, no perdieron de vista otros productos que pueden venderle a esa Pyme cliente.

De todas, formas la Dra. González Escot, manifestó que si bien el sistema cuenta con 15 años aprox. de antigüedad, a su criterio es aún muy nuevo en el mercado financiero.

**Pregunta:** ¿Qué hace que una SGR se convierta en un vehículo de financiamiento para la Pyme, cuando ésta no puede calificar para un crédito directamente en el sistema bancario?. ¿A la Pyme le resulta más económica la financiación con aval de SGR?

**Respuesta:** En primer lugar cabe destacar que para la SGR, la Pyme es su materia prima, en donde todo un equipo de trabajo está abocado a asistir a esa empresa que necesita el aval.

Esta situación diferencia a las SGR, de los Bancos, dado que ante situaciones en donde los negocios que plantea la empresa son muy específicos o poco conocidos, los bancos prefieren no asistirle para no asumir ese riesgo, situación que en general no se da en la SGR. Esta cuenta con una ingeniería comercial y de análisis específica, enfocada hacia la Pyme, que hace que esa solicitud de crédito sea viable.

Por otra parte para muchos bancos, el sector Pyme es muy vulnerable a los cambios económicos, lo que a veces genera que las empresas no estén correctamente asistidas, y la escasa asistencia que se les brinda, sea a costos elevados.

En cuanto a los costos de operatoria, principalmente los bancos públicos (y algunos privados) cuentan con líneas de crédito con aval de SGR a tasas de 4 o 5 puntos por debajo de tasas para una línea sin garantía; esto sin duda se debe a que para el banco realmente es mucho más sencillo calificar a la empresa que posee el aval, dado que el análisis de riesgos ya fue hecho, y es un crédito que no tiene costos de seguimiento del cliente, porque lo hace la SGR. Por este motivo, se dice que la SGR, equipara en igualdad de condiciones de negociación ante el banco, a la Pyme y a la gran empresa.

**Pregunta:** ¿Es más fácil para la empresa armar una carpeta de crédito en la SGR que directamente en el Banco?

**Respuesta:** En general lo que ocurre es que la empresa cuando se dirige al Banco a solicitar una asistencia determinada, muchos Oficiales del área comercial se limitan a enumerar los requisitos a aplicar para acceder a una calificación, es decir no se acompaña como se debería a esa Pyme, sin experiencia en el proceso de calificación. En el caso de la SGR, como se comentó, se acompaña a la empresa tanto desde el asesoramiento, como en el armado del legajo crediticio en forma puntual, lo que hace que se fomente una relación muy estrecha, dado que la sociedad cuenta con personal especialmente calificado para estas cuestiones. Por otra parte, da la impresión que la Pyme se maneja con mayor confianza ante la SGR que ante el banco, lo que hace sin duda un proceso de calificación mucho más dinámico y rico en información.

**Pregunta:** En la práctica se dice que para aplicar al aval de una SGR, la Pyme necesariamente deberá contar con una garantía real, ¿esto es así?

**Respuesta:** No necesariamente, años atrás en su gran mayoría las contra garantías que se solicitaban eran de carácter real, situación que hoy en día está bastante flexibilizada.

Los avales que otorga Garantizar son para respaldar operaciones de carácter comercial, financiero, o técnico, es decir que pueden convivir distintos tipos de garantías.

Yendo en particular a la contra garantía solicitada para la emisión de un aval que respalde un préstamo, se destaca que dentro del análisis de la empresa, principalmente se califican tres aspectos:

- Que posea un negocio con proyección.
- Que la empresa y sus accionistas no cuenten con antecedentes desfavorables.
- Que la contra garantía sea razonable.

Dado el análisis, tanto comercial como del analista de riesgos, se evalúa a la Pyme en su conjunto y se observa cuál es su situación frente a los tres aspectos antes mencionados. Si tiene algún aspecto débil, se analiza la posibilidad de subsanarlo endureciendo los requerimientos de los otros dos. Por este motivo el tipo de contra garantía solicitado, hoy en día, depende mucho de las cualidades del cliente y del análisis de cada operación en particular.

**Pregunta:** ¿la misión de la SGR además de apoyar a la Pymes, es la de tratar de que cada vez más empresas formalicen sus operatorias, para que en un futuro puedan acceder a una calificación crediticia directamente en un Banco?

**Respuesta:** la razón de ser, de la SGR, es la de ayudar a la Pyme. Muchas veces el vínculo de confianza con la empresa es tan fuerte, que muchas pymes a pesar de poder calificar en un banco directamente, lo siguen haciendo a través de Garantizar.

Por otra parte, una ventaja con la que cuenta la SGR es que por ejemplo, si un banco grava con hipoteca en primer grado a un bien recibido en garantía, el deudor no podrá ofrecer ese bien nuevamente como garantía (aunque el valor de la hipoteca exceda ampliamente el monto de la obligación principal). En el caso de Garantizar, esto no ocurre, dado que existe la posibilidad de que sobre un mismo bien, se emita más de un certificado (hasta llegar al valor del bien), lo que genera un mejor aprovechamiento de la garantía ofrecida, permitiendo presentar avales en más de un Banco. Esta ventaja aporta mayor confianza a favor de la SGR.

**Pregunta:** ¿Las SGR cerradas se crearon exclusivamente como negocio de las grandes corporaciones empresarias?

**Respuesta:** En primer lugar, no hay que perder de vista que las grandes empresas persiguen como finalidad la generación de utilidades.

Desde el punto de vista del empresario que participa en una SGR cerrada, es una muy buena opción de inversión, porque en primer lugar, puede apoyar a sus proveedores y

*clientes para que inviertan y se desarrollen (favoreciendo su cadena de valor). Las grandes empresas que antes financiaban directamente a sus clientes/proveedores, ahora trasladan esa operación hacia los Bancos, y además reciben beneficios impositivos por los aportes al fondo de riesgo. Para el empresario es un buen negocio.*

*Por lo expuesto decimos que la SGR abierta está comprometida con el desarrollo de las empresas y de la economía en su conjunto, mientras que las cerradas persiguen exclusivamente la generación de utilidades.*

**Pregunta:** En estos últimos años cobraron mucha relevancia las operaciones de Pymes avaladas en el mercado de capitales, (especialmente las operaciones de descuento de cheques de pago diferido). Los autores remarcan aspectos controvertidos dado que se centralizó en operaciones de corto plazo para capital de trabajo, y no en operaciones de inversión, ¿esto es beneficioso para la PYME o está viciado de especulación?

**Respuesta:** *la operatoria en el mercado de capitales ha cobrado mucha importancia en la actualidad, tal es así que alcanza alrededor del 50% de las garantías otorgadas del sistema.*

*No creo que sea un aspecto especulativo desde las SGR, porque en el fondo se está ayudando a la pyme a que no descuenta sus valores en el mercado informal, donde las tasas de interés son claramente más altas, y la empresa se encuentra en desventaja. De cualquier forma el mercado de capitales es un buen comienzo para las empresas, aunque es una herramienta muy nueva y aún falta desarrollarla.*

## **Encuesta a empresa que trabaja con el sistema de SGR**

Nombre de la empresa: *Telecableados S.A.*

Actividad: *Tendido de Redes*

Contacto: *Cristina Díaz*

SGR con la que trabaja: *Garantizar SGR*

### **Cuestionario:**

*Pregunta:* ¿Sin el aval de la SGR, su empresa hubiera accedido a la misma calificación crediticia (monto y plazo) a través de un banco?

**Respuesta:** No, por ese tema es que recurrimos a Garantizar SGR.

*Pregunta:* ¿El costo del crédito solicitado (incluidos los gastos de obtención del aval) fue menor al costo de un crédito bancario en condiciones normales?

**Respuesta:** Sí, el costo es menor.

*Pregunta:* ¿Recibió asesoramiento por parte de la SGR para el armado del proyecto, y el armado del legajo crediticio?

**Respuesta:** Si, hemos recibido buen asesoramiento y en este caso una Oficial muy competente y con muy buena predisposición, nos ha ayudado mucho en el proceso de obtención del aval.

*Pregunta:* ¿La contra garantía solicitada por parte de la SGR, fue por un importe menor al del crédito solicitado? ¿Se trató de una contra garantía real (prenda - hipoteca)?

**Respuesta:** La contra garantía solicitada se trató de una hipoteca, y el importe del préstamo fue menor al de la contra garantía.

*Pregunta:* ¿En los últimos 12 meses realizó operaciones de Descuento de Cheques de Pago Diferido, avalados por SGR?

**Respuesta:** Sí en los últimos 12 meses, además de mantener un préstamo avalado, también realizamos operaciones de descuento de cheques de pago diferido, en el mercado de capitales.

## **Referencias Bibliográficas**

- FIEL (1996), "Las Pequeñas y Medianas Empresas en Argentina".
- ABAPPRA – IdePyme (2004), "Las Pymes Argentinas, mitos y realidades".
- A. De Nigris, CEPAL (2008), "La Bancarización en Argentina".
- R. Ascúa, CEPAL (2008), "La importancia del proceso emprendedor en la Argentina post-crisis 2002 y las asimetrías en la evaluación de factores influyentes en el financiamiento de empresas jóvenes".
- Noviembre 2008, Informe especial: Observatorio Pyme sectoriales inversión y financiamiento, datos comparativos,
- Informe sobre inversión y financiamiento de Pymes, Observatorio Pyme, Enero de 2006.
- C. Ferraro, CEPAL (2010). "Clusters y políticas de articulación productiva en América Latina".
- M. Bekerman, S. Rodríguez (2007). "Acceso al crédito para sectores carenciados. Microcréditos y su situación en Argentina".
- M. Kulfas - CEPAL (2008). "Las pymes argentinas en el escenario post convertibilidad. Políticas públicas, situación y perspectivas".
- M. Ramírez (2011). "Asimetrías informativas entre los bancos comerciales y las empresas pymes en La Plata y localidades vecinas".
- C. Salloum, y H. Vigier, Universidad Nac. del Sur (2010). "Los problemas del financiamiento de las Pymes; La relación bancos pymes".
- S. Rozenbaum, B. Iciksonas, Jornadas Nacionales Pymes (2001) Córdoba. "Herramientas e Instrumentos Financieros para Pymes".
- P. Porporatto, Jornadas Nacionales Pymes 2001, Córdoba. "Problemática de las Pymes en el Mercado de Crédito".
- M. Marcó del Pont, ABAPPRA, (2009). "El Sistema de Garantías Argentino: Una Década de Experiencia a favor de las Pymes".
- A. Banzas, (2005). "Sociedades de Garantía Recíproca, una herramienta para el desarrollo del crédito pyme".
- Yáñez, A. A. (2007); Supervisión de las Sociedades de Garantías Recíprocas en Chile, Serie Técnica de Estudios, Número 009, Unidad de Productos Financieros e Industria Bancaria, Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, Chile.
- Fundación Capital, (2008). Estudio del Impacto y Perspectivas del Sistema de Sociedades de Garantía Recíproca y Fondos de Garantías en el sector de Crédito Pyme.

- BID (2006). "Sistemas de Garantía de crédito en América Latina: orientaciones operativas".
- M. Kulfas (2009). "Los sistemas de garantías como herramienta para el acceso al financiamiento de las Pymes. Alcances y limitaciones de la experiencia Argentina".
- J. M. Porto, Buenos Aires, (2000), Editorial Buyatti. "Alternativas de financiación e inversión".
- R. Bebezuk, M. Sangiácomo, BCRA (2007). "El uso de garantías en el sistema bancario argentino".
- Binstein, Kravetz, Yona, (2008), Editorial Buyatti. "Manual de Sociedades de Garantía Recíproca".
- P. Pomo González, (2001). "Las Sociedades de Garantías Recíprocas: una experiencia de financiación de las pymes".
- C. Fernández-Dávila, (2006). "Sistemas de garantías para el acceso al crédito".
- F. Rassiga y N. Reineri (2000). "Sociedades de Garantía Recíproca en Argentina: ¿Organizaciones para el desarrollo de las pymes o de las grandes empresas?".
- W. Schimmel, G. Rodríguez (2011). "Sociedades de Garantía Recíproca, breve análisis del sistema en Argentina".
- Llorens J. (1994). "Los sistemas de garantías de crédito para las Pymes en Europa".
- Cuaderno Profesional N° 56: Instrumentos financieros para pequeñas y medianas empresas, compilado por Andrés Couadau. 1ª ed. Buenos Aires: Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la CABA, 2011, pag. 33 a 37.
- J. Rumbo, CPCECF, Buenos Aires Noviembre de 1993. "El Crédito Bancario y Las Pymes".
- R. Bebczuk, CEPAL (2010). "Acceso al financiamiento de las Pymes en la Argentina: estado de situación y propuestas de política".
- Fc. Cs. Económicas, Instituto de Investigaciones Administrativas - UNLP (2007). "La problemática del sector Pyme – región este de la Provincia de Buenos Aires".
- O. Dadone, Documento N° 3. "Financiamiento de la pequeña y mediana empresa".
- P. Bavera, (2007). "Una Alternativa de Financiación para Pymes - La Sociedad de Garantía Recíproca (SGR)".
- R. Pérez, Univ. de Valencia, (1998). "Efecto de la Información Asimétrica sobre el Riesgo y el Comportamiento de las Sociedades de Garantía Recíprocas".
- A. Pla, (2010). "Problemas de Asimetría de Información en las Pymes".
- Ayerbe G., Blanco M., (2010). "Situación del Mercado de Capitales en Argentina 2003-2009".
- Mercado de Capitales para Pymes durante 2009, Instituto Argentino de Ejecutivos de Finanzas.

- Ley 24.467 - Disposiciones Generales. Objeto. Definición de Pymes. Instrumentos. Autoridad de aplicación. De forma. Sociedades de Garantía Recíproca.
- Ley 25.300 – Ley de fomento para la micro, pequeña y mediana empresa.
- Ley 26.496 – Límites operativos relacionados a las sociedades de garantías recíprocas.
- Resolución Sepyme 50/2013. Clasificación de Pymes.
- Disposición SsPyMEyDR 147/2006 - Caracterización de Micro, pequeña y mediana empresa.
- Decreto 1076/2001 - Sociedades de Garantías Recíprocas. Límite operativo. Autorización para su funcionamiento
- Disposición SsPyMEyDR 128/2010 - Sociedades de Garantías Recíprocas. Normas reglamentarias.
- Resolución SPyMEyDR 16/2010 - Sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas. Norma complementaria.
- <http://www.casfog.com.ar/newsletters/agosto2011/index.html>
- <http://www.sepyme.gob.ar/legislacion/>
- <http://www.sepyme.gob.ar/programas/sgr/>
- <http://www.bcba.sba.com.ar/pymes/sgr.php>
- <http://www.bcra.gov.ar/>
- <http://www.garantizar.com.ar/revista.php>
- [www.bancomundial.org](http://www.bancomundial.org)
- [www.indec.gov.ar](http://www.indec.gov.ar)
- <http://redegarantias.com/>
- <http://www.cesgar.es/>