

Universidad de Buenos Aires  
Facultad de Ciencias Económicas  
Escuela de Estudios de Posgrado

---

**CARRERA DE ESPECIALIZACIÓN EN  
ADMINISTRACION DE ENTIDADES  
FINANCIERAS**

---

**TRABAJO FINAL DE ESPECIALIZACIÓN**

---

**La contribución de los bancos al  
desarrollo de las SGR**

---

**AUTOR: NERINA SOLEDAD FERNÁNDEZ**

**TUTOR: RODRIGO FERNÁNDEZ**

**JULIO 2022**

---

## Resumen

Las sociedades de garantías recíprocas (SGR) aportan variados beneficios a las economías en desarrollo donde se intenta fomentar las inversiones en las pymes necesitando, para ello, el acceso al crédito.

En la estructura del sistema de garantías encontramos que participan las SGR otorgando los avales a las pymes que por esa razón pasan a ser los socios participes, luego encontramos a los socios protectores que son los aportantes del fondo de riesgo que respalda a las garantías otorgadas a las pymes y, las entidades financieras que reciben los avales como garantía de los créditos otorgados a las pymes.

Este esquema cuenta con motivaciones para cada uno de los participantes, lo cual hace tentador ingresar al mismo. Es así que entre los beneficios que las SGR atribuyen a los socios protectores encontramos (a) deducción impositiva del aporte al fondo de riesgo; (b) ganancia por la distribución de los rendimientos obtenidos por el fondo de riesgo, considerándose una oportunidad de inversión; (c) acceso al crédito a pymes vinculadas a la cadena de valor.

Asimismo, las entidades financieras que participan como acreedores de las garantías emitidas por las SGR posee como principales beneficios (a) disminución del riesgo de crédito, dado que el mismo recae sobre la SGR; (b) reducción de los costos asociados al análisis de proyectos para el otorgamiento de los créditos; (c) reducción de los costos asociados al monitoreo de repago de dichos créditos.

Ahora bien, para el caso de Argentina gran parte de las entidades financieras poseen el rol de socios protectores como de bancos acreedores, por lo que los beneficios para ingresar al sistema de garantías se incrementan considerablemente, siendo sumamente motivador ingresar al mismo.

Es por ello que en el presente trabajo se propone analizar los beneficios obtenidos por el sistema financiero en Argentina al impulsar el crecimiento de las sociedades de garantías recíprocas, actuando como banco comercial y socio protector, específicamente en dos importantes sociedades, entre el periodo 2015 – 2018.

**Palabras clave:** Finanzas, Intermediación Financiera, Servicios Financieros, Crédito.

## Índice

Resumen .....	2
Índice .....	3
Introducción.....	5
Fundamentación .....	5
Planteamiento del problema de investigación .....	6
Objetivos.....	8
Metodología y técnicas a utilizar.....	8
Marco teórico.....	11
Financiamiento Pymes.....	11
Información Asimétrica. Selección Adversa. Riesgo Moral .....	12
Sociedades de Garantía Reciproca (SGR).....	14
Diagnóstico.....	16
Crecimiento de la participación de las entidades financieras en los fondos de riesgo. ...	16
Tabla 1 – SGR A: Aportes de entidades financieras en el fondo de riesgo.....	17
Tabla 2 – SGR B: Aportes de entidades financieras en el fondo de riesgo.....	17
Beneficios y factores asociados al crecimiento de los aportes de las entidades financieras a las SGR .....	18
Deducción impositiva del aporte al fondo de riesgo. ....	18
Ganancia por la distribución de los rendimientos obtenidos por el fondo de riesgo, oportunidad de inversión y análisis de los fondos que retornan a las entidades financiera en forma de depósitos por parte de las SGR.....	19
Tabla 3 – SGR A. Inversiones del Fondo de Riesgo y su relación con los aportes de las entidades financieras .....	20
Tabla 4 – SGR B. Inversiones del Fondo de Riesgo y su relación con los aportes de las entidades financieras .....	20
Disminución del riesgo de crédito, reducción de los costos asociados al análisis de proyectos para el otorgamiento de los créditos y reducción de los costos asociados al monitoreo de repago de dichos créditos. ....	21

Cambios normativos que acompañaron el crecimiento de la participación de las entidades financieras en el sistema de garantías recíprocas .....	22
Tabla 5 – SGR A tres principales socios al 2018 y su participación en años anteriores .....	22
Tabla 6 - SGR B tres principales socios al 2018 y su participación en años anteriores .....	23
Tabla 7 – SGR A Riesgo vivo en entidades financieras.....	24
Tabla 8 – SGR B Riesgo vivo en entidades financieras .....	24
Tabla 9 – Principales cambios Normativos entre los años 2013 y 2019 .....	26
Propuesta de intervención.....	27
Conclusiones.....	28
Referencias bibliográficas .....	30

## **Introducción**

### **Fundamentación**

Las sociedades de garantía recíproca (SGR) nacen en Argentina a principios de 1995 con la sanción de la Ley de la Pequeña y Mediana Empresa (Ley Pyme), con la cual, con el objeto de promover el crecimiento y desarrollo de las pymes, se crearon nuevos instrumentos de apoyo denominados SGR, cuyo objeto principal es el otorgamiento de garantías a las pymes socias para préstamos, fianzas. Con estas sociedades nacen los socios protectores, aportantes al fondo de riesgo, y los socios partícipes, pymes beneficiarias de los avales que otorgan las SGR (Rassiga y Reineri, 2000).

Las SGR se crean bajo un espíritu mutualista por parte de empresarios pymes en carácter de socios partícipes, buscando el acceso al crédito y la mejora en las condiciones (Marcó del Pont, 2009).

Una de las problemáticas que afrontan las pymes a la hora de llevar adelante sus proyectos de inversión, es el acceso al financiamiento. Siendo un eje central en las políticas públicas tanto de países industrializados como en vías de desarrollo. Aunque en las últimas décadas el desarrollo del sistema de garantías recíprocas ha morigerado dicha problemática acercando cada vez más a las pymes al crédito bancario y a los mercados de capitales (Marcó del Pont, 2009).

El principal inconveniente de las pymes para calificar como sujetos de crédito refiere a la escasa disponibilidad de activos elegibles por los bancos, dado que se evalúa las bases patrimoniales antes que la factibilidad de los proyectos. Sumándose factores como el grado de informalidad o la falta de capacidad técnica para presentar informes formales (Marcó del Pont, 2009).

A septiembre de 2019, se encontraban autorizadas a funcionar por el Ministerio de Desarrollo Productivo 43 SGR y 4 fondos de afectación específica. La cantidad de SGR habilitadas para funcionar se ha incrementado notablemente en los últimos años, desde las 4 con las que se contaba en 1998. El Fondo de Riesgo Integrado había alcanzado para ese periodo los \$43.452 millones, en tanto el Riesgo Vivo fue de \$66.718 millones. Los niveles de penetración alcanzados durante los últimos años han sido notables, al punto que el sistema poseía 16.967 pymes con garantías vigentes para el tercer trimestre de 2019 (Ministerio de Producción y Trabajo de la Nación, 2019).

El sistema de SGR ha demostrado su utilidad y sostenibilidad a la hora de ayudar a las pymes a acceder a financiamiento con condiciones más favorables mediante la constitución del colateral o garantía necesaria (FixScr, 2018).

Todavía existe un gran potencial a explotar ya que el incremento en la cantidad de pymes asistidas y garantías otorgadas aún no ha llegado al punto de elevar al máximo posible la penetración del sistema de SGR sobre las pymes. Se estima con que el universo factible oscila en las 100.000 pymes mientras que el alcance actual es alrededor de 17.000 pymes (FixScr, 2018). Por lo tanto aún es muy baja tasa de aprovechamiento de las pymes y del sistema de garantías en general, por lo que, junto con una mayor penetración un objetivo deseable será el de lograr una mayor diversificación allí donde el sistema está concentrado sin que esto signifique un incremento en los riesgos (Manzanal, 2018)

En el presente trabajo se propone realizar un análisis de los beneficios obtenidos por el sistema financiero en Argentina al impulsar el crecimiento de las sociedades de garantías recíprocas, actuando como banco comercial y socio protector, específicamente en dos importantes sociedades, entre el periodo 2015 – 2018.

La elección del tema se debió al crecimiento exponencial que tuvo el sistema de sociedades de garantías recíprocas en los últimos años, pasando de ser sociedades cerradas a la cadena de valor de su socio protector o accionista mayoritario a ser sociedades abiertas interviniendo en todo tipo de actividades económicas, de norte a sur del país, permitiendo la entrada de nuevos aportes y contribuyendo al crecimiento económico de todas las pymes.

### **Planteamiento del problema de investigación**

En las economías capitalistas el crédito es un pilar importante. La búsqueda constante de crecimiento económico tiene por un lado a aquellos que posee excedente de dinero y buscan donde poder colocarlo para obtener un rendimiento y por el otro lado a quienes tienen necesidad de financiamiento con fines productivos y por ello serían capaces de pagar un costo. En esta estructura, es donde hace años nacieron los bancos y con ellos la regulación del sistema financiero.

Luego de la convertibilidad en Argentina, las regulaciones por parte del Banco Central de la República Argentina (BCRA) fueron cada vez más restrictivas, buscando salvaguardar

los intereses de todos aquellos que aun pujaban para que el sistema financiero en general sobreviviera.

La viabilidad y facilidad al crédito está dada por la solvencia financiera con la que cuentan las empresas y la insuficiencia de garantías, lo cual a lo largo del ciclo de vida de las mismas va cambiando constantemente, llegando a ser, en el peor de los casos, imposible poder calificar como sujeto de crédito ante una entidad financiera y por ello, deben recurrir al mercado informal o tomar crédito con proveedores y/o el fisco.

A poco más de dos décadas de funcionamiento del sistema de garantías recíprocas en Argentina, el balance de su evolución ha sido positivo. La estrategia asociativa de las partes intervinientes se visualiza en los beneficios que cada uno persigue (Marcó del Pont, 2009); para los socios protectores con desgravaciones impositivas, oportunidades de inversión y mejora en el desempeño de las pymes asociadas a su cadena de valor; los bancos reducen los niveles de riesgo crediticio aplicando productivamente sus recursos y disminuyendo el costo de monitoreo de los préstamos; los socios partícipes se acercan al crédito sin necesidad de ser calificados por los bancos y con mejoras en las condiciones y plazos de procesamiento (Rassiga y Reineri, 2000).

Asimismo, según afirma Rassiga y Reineri (2000) los estudios realizados en Argentina no han avanzado en cuanto a la determinación de la cuantificación de los beneficios que perciben los socios protectores por hacer aportes de capital al fondo de riesgo.

En el presente trabajo se abordará el papel que tuvieron los bancos como importantes socios protectores, ayudando al crecimiento de los aportes al fondo de riesgo como socios estratégicos, buscando su retribución no solo por el rendimiento otorgado sino también por el lado de su participación como banco tomador de depósitos y acreedor de las garantías a monetizar.

Dado que las sociedades de garantía recíproca tienen un papel muy importante dentro del sistema económico y financiero, se detallará el marco normativo vigente y su evolución en los últimos años, con el fin de poder entender como la regulación debió adaptarse a las problemáticas que iban surgiendo mientras este instrumento crecía cada vez más en la Argentina.

Las siguientes preguntas guiarán la investigación:

¿En qué porcentaje creció la participación de las entidades financieras en los fondos de riesgo de dos SGR durante el periodo 2015 - 2018?

¿Cuáles fueron los beneficios asociados al crecimiento del aporte de las entidades financieras en los fondos de riesgo de las SGR durante el periodo 2015 - 2018?

¿Cuáles fueron los cambios normativos que acompañaron el crecimiento de la participación de las entidades financieras en el sistema de garantías recíprocas?

## **Objetivos**

Como indica Mombrú (2002) “los objetivos señalan las metas que se espera alcanzar con la investigación” (pág. 47). Dado que la investigación busca la producción de conocimientos, sus objetivos se circunscriben a cumplir las expectativas.

La presente investigación tiene como propósito analizar el crecimiento que tuvieron los fondos de riesgo de dos importantes sociedades de garantías recíprocas en Argentina durante los años 2015-2018 y su correlación con el papel de los bancos en dichos aportes. Para ello se definen algunos objetivos específicos:

Determinar el porcentaje de crecimiento de la participación de las entidades financieras en los fondos de riesgo.

Identificar los beneficios y factores asociados al crecimiento de los aportes de las entidades financieras a las SGR.

Describir los cambios normativos que acompañaron el crecimiento de los aportes a las SGR.

## **Metodología y técnicas a utilizar**

En el presente trabajo consideraremos para su desarrollo un enfoque mixto de la investigación, lo que implica la recolección y análisis de datos cuantitativos y cualitativos en un mismo estudio o proyecto de investigación. En la investigación mixta se mezclan ambos enfoques, de manera tal de centrarse más en uno otorgándole mayor prioridad o dándole el mismo peso (Sampieri, 2010).

Algunas de las bondades del sistema mixto es que otorga una amplia perspectiva, con datos más variados, aportando creatividad a la investigación (Sampieri, 2010).



La metodología cuantitativa utiliza modelos como el análisis estadístico de datos secundarios y supone que es posible abstraer aspectos relevantes de la realidad en búsqueda de constantes, regularidades (Sautu, 2005). En tanto la metodología cualitativa se enfoca en comprender y profundizar los fenómenos desde una perspectiva subjetiva por parte de los participantes (Sampieri, 2010).

Las investigaciones exploratorias proponen alcanzar una visión general, aproximativa del tema de estudio. Se realizan cuando el tema a tratar se encuentra poco estudiado y no existe un conocimiento tal que permita formular hipótesis precisas o cuando aparecen nuevos fenómenos que no se conocen aun exactamente (Sabino, 1994).

Los estudios exploratorios se utilizan para indagar sobre temas o áreas desde nuevas perspectivas (Sampieri, 2010). Mediante el análisis de los datos se buscará comprobar porque los bancos incrementaron sus aportes como socios protectores, que beneficios adicionales trae consigo el aporte a este tipo societario.

En tanto la investigación descriptiva según Sampieri (2010) busca especificar propiedades, características y rasgos importantes de cualquier fenómeno que se analice. Describe tendencias de un grupo o población (pág. 80). Se buscara describir cómo evolucionaron los aportes de los bancos en las SGR.

La investigación se realizará sobre la base de un diseño no experimental, se estudiará datos sin la manipulación deliberada de variables, observándose los fenómenos en su ambiente natural para posteriormente analizarlos. Es un estudio donde no se genera ninguna situación, sino que se observan situaciones ya existentes, brindando la posibilidad de generalizar los resultados a otras Sociedades de Garantía Recíprocas (Sampieri, 2010).

Asimismo, se utilizará el diseño transversal descriptivo, ubicando una o varias variables a la conformidad de los fondos de riesgo de las SGR, la evolución de los aportes por parte de los socios, de manera tal de proporcionar su descripción.

Existen estudios que analizan profundamente una unidad para responder al planteamiento del problema, probar hipótesis, y desarrollar alguna teoría (Sampieri, 2010). El estudio de caso busca investigar un fenómeno actual en su contexto natural.

En el presente trabajo se utilizara como evidencia documental datos secundarios recolectados de informes emitidos por calificadoras de riesgos, estados contables de las empresas a analizar, informes del Ministerio de Producción.

La recolección de datos aporta la validez externa del estudio, donde la generalización depende de la cantidad y calidad de los datos recolectados (Sampieri, 2010).

## **Marco teórico**

### **Financiamiento Pymes**

La palabra “pyme” no posee un significado determinado, sino que el mismo se compone de criterios a ser considerados con el fin de otorgarle a una pequeña o mediana empresa tal calidad. Se trata de una empresa prototipo donde se evalúa su dimensión e importancia en la estructura productiva de un país.

Entre los criterios para definir a una empresa como pymes, se consideran, dependiendo del sector de que se trate, la cantidad de empleados que posee, nivel de facturación anual y valor de los activos aplicados al proceso productivo, considerando a su vez, la independencia de la empresa.

Actualmente, las pymes deben inscribirse por internet en el registro pymes del Ministerio de Producción para estar en condiciones de acceder a los beneficios que brinda la Ley Pyme, como medidas de alivio en materia administrativa y fiscal, estímulos financieros, acceso al crédito y fomento de inversiones. Es por ello que se deben identificar correctamente a los beneficiarios de las políticas públicas de apoyo a las pymes para no caer en grandes costos económicos y sociales.

Sin embargo, la correcta clasificación de las pymes va más allá de encuadrarlas en el diseño de las políticas públicas. En el sector privado también es necesario entender cómo funcionan las diferentes unidades productivas, de esta manera el sistema financiero, por ejemplo, puede identificar mejor a sus clientes, elaborar productos financieros y líneas de crédito específicas.

Las pymes cumplen un papel vital en economías en desarrollo siendo el motor de crecimiento y fuente de trabajo, en tanto, su crecimiento dentro del escenario económico, esté acompañado con políticas gubernamentales basadas en recursos (Salloum y Vigier, 1997).

En el plano de las políticas públicas, constantemente se deben retomar acciones tendientes a reducir los obstáculos que enfrentan las pymes en Argentina provenientes de la regulación económica, como discriminación impositiva, falta de seguridad jurídica, costo de formalización de los negocios. Asimismo, por otro lado se encuentran aspectos propio de las economías en desarrollo referidos a los costos de transacción, baja subcontratación,

pobre acceso al crédito y a garantías, limitada capacidad de gestión (Cristini y Bermúdez, 2004).

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

En estos aspectos, se aconseja coordinación entre la acción privada y las políticas públicas que creen el marco adecuado para reducir capacidad de la gestión pública y las restricciones fiscales, entre las medidas encontramos el desarrollo de un sistema de garantías recíprocas, capacitaciones, fomento de actualización tecnológica y difusión de información (Cristini y Bermúdez, 2004).

Las pymes desde sus orígenes siguen pasado momentos difíciles; los ciclos económicos traen consigo una fuerte presión tributaria, altas tasas de inflación y de interés y volatilidad del tipo de cambio. El Banco Central de la República Argentina ha impulsado líneas de créditos para la inversión productiva con el fin de otorgarles a las pymes préstamos con la esperanza de ayudar en su crecimiento y colateralmente al crecimiento de la economía en general.

Ahora bien, analizando a las pymes como socios partícipes en el sistema de garantías los beneficios que percibieron, entre los ya nombrados, fueron, el acceso al crédito ya que superan una de las principales barreras que dificultan el endeudamiento como la escasez de garantías, otro de los beneficios fue la reducción de las tasas de interés, el mejoramiento en los plazos de financiamiento y un rápido procesamiento y decisión sobre el otorgamiento del crédito. Dado que el riesgo de crédito en la entidad financiera que otorga el préstamo recaería en la SGR que responde por la falta de pago de la pyme, un gran beneficio por parte de los avales en el riesgo crediticio (Rassiga y Reineri, 2000).

### **Información Asimétrica. Selección Adversa. Riesgo Moral**

Uno de los principales problemas del sistema financiero es la información asimétrica, en cuanto una de las partes tiene más información que la otra. Esta falta de información puede terminar en un selección adversa de clientes, en donde inversores con peores proyectos podrían ser los más interesados en conseguir financiamiento. Y por otra parte, incurrir en riesgo moral para la entidad, dado que el ahorrista no controla lo que el inversor hace con su dinero, pudiendo tener incentivos a tomar riesgos mayores.

En la intermediación financiera, la información asimétrica es un factor determinante en el análisis (Esquivel Martínez y Hernández Ramos, 2007).

Barrera (2013) define información asimétrica como "...una situación dispar en cuanto a información, lo que provoca externalidades que repercuten negativamente en el intercambio" (pág.18).

En el financiamiento bancario el solicitante del crédito es quien conoce mejor el verdadero destino de los fondos, y las posibilidades de repago, con respecto al prestatario. Lo cual puede llevar a incentivar al deudor a disfrazar el proyecto para su aprobación y luego aplicar los desembolsos a destinos diferentes de los enunciados (Esquivel Martínez y Hernández Ramos, 2007).

En un escenario de información asimétrica los bancos no pueden discernir el riesgo de los proyectos que les 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, denominándose a esta situación selección adversa (Barrera, 2013).

En el marco de la selección adversa, donde se supone que las características de las pymes no son fácilmente observables por el banco, las garantías son una señal positiva sobre la calidad del proyecto, logrando de esta manera los deudores un mejor tratamiento por parte de las entidades financieras (Bebczuk y Sangiácomo, 2010).

A los fines de otorgar el financiamiento el banco necesita cierta información para asegurar la rentabilidad del proyecto (ex – ante) y la administración gerencial del mismo (ex – post), dicha información no es perfecta y a menudo difícil de conseguir. Esta imposibilidad del banco de poder contar con información ex – ante da por resultado la selección adversa de los clientes, pudiendo culminar el ex – post en riesgo moral dado el costoso monitoreo del desempeño gerencial luego del desembolso. Es por ello que los bancos tratan de morigerar estos problemas de riesgos de información, con tasa de interés más elevada y la solicitud de colaterales en el contrato afectando de esta manera el curso de acción de las pymes (Salloum y Vigier, 1997).

En el sistema de garantías, las SGR demandan a sus socios partícipes una menor garantía respecto a la que solicitan las entidades financieras, lo cual podría afectar negativamente la tasa de interés, ya que si la garantía es menor a la que determina la exclusión de los malos

clientes, estos podrían verse más interesados, y ver un aumento en la selección adversa (Rassiga y Reineri, 2000).

Sin embargo, estos problemas de información asimétrica podrían reducirse si las SGR se desempeñaran con mayor eficiencia y menos burocracia que las entidades financieras a la hora de seleccionar los buenos y malos clientes. Esta situación no resultaría tan problemática en el caso de SGR cerradas dado que los socios partícipes, a su vez, forma parte de la cadena de valor de los socios protectores ya sea como clientes o como proveedores, lo cual les otorga en el análisis crediticio de los proyecto información adicional que para las entidades financieras resultaría inaccesible.

### **Sociedades de Garantía Reciproca (SGR)**

Las SGR son sociedades de responsabilidad limitada con el objeto de facilitar el acceso al crédito a las pymes mediante el otorgamiento de garantías que avalen el cumplimiento de sus obligaciones tales como préstamos, fianzas, servicios integrales de asesoramiento financiero. Se distinguen dos tipos de SGR, las abiertas donde puede ser socio participe cualquier pyme, sin distinción de la zona geográfica o por la actividad que realice, y las cerradas que se constituyeron para potenciar a aquellos clientes o proveedores del socio protector mayoritario y generalmente está restringido por actividad o región (Banzas, 2005).

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. (Barrera, 2013)

Por cómo están constituidas las SGR cerradas son más riesgosas dado que si el sector o región económica a la que pertenecen sufre problemas, y las pymes no pueden enfrentar sus obligaciones, las SGR deberán afrontarlas con el riesgo de que sean todas al mismo tiempo y con los consiguientes problemas de iliquidez (Banzas, 2005).

Para contar con liquidez la SGR deberá constituir un fondo de riesgo que formará parte de su patrimonio el cual se nutre de los aportes de los socios protectores, asignación de los resultados anuales, recupero de garantías afrontadas, subvenciones, rendimiento de las inversiones, el valor de las acciones no reembolsables, entre otras.

En nuestro país los primeros sistemas de garantías se desarrollaron con aportes del gobierno nacional o provincial, participando también en la conformación del capital entidades financieras. Entre los pioneros podemos encontrar a FOGABA, un fondo de garantías creado por ley provincial 11.560, constituido en 1995 con participación estatal mayoritaria, para el fomento de la actividad económica en la Provincia de Buenos Aires. Otro fondo es el FOGAPYME creado por el Art. 8 de la ley 25.300, sancionada en el año 2000, brindar garantías de segundo grado a las SGR y de primer grado en aquellas regiones o sectores de actividad que todavía no dispongan de oferta de garantías por parte de las SGR.

En Argentina, tanto como en España, Francia e Italia se utiliza el modelo de sociedades de garantía, el cual requiere de legislación o normas específicas como entidad financiera, en el marco de control y supervisión del organismo de contralor. Las pymes están asociadas a la SGR mediante una vinculación directa según el modelo mutualista, participando directamente como socio partícipe (Banzas, 2005).

Las sociedades de garantía recíproca se crearon en el año 1995 mediante la Ley 24.467 con el fin de facilitar a las pymes el acceso al crédito, otorgando garantías a las mismas por medio de la celebración de contratos regulados por dicha ley. Asimismo con el paso de los años se fueron dando modificaciones a través de diferentes resoluciones, encontrándose vigente la Resolución 455/2018 y modificatorias, la cual define las Normas Generales del Sistema de SGR, emitidas por la Secretaria de Emprendedores y de la Pequeña y Mediana Empresa, del Ministerio de Producción.

La SGR estará constituida por socios partícipes y socios protectores. Serán socios partícipes únicamente las pequeñas y medianas empresas, sean éstas personas humanas o jurídicas quienes deberán suscribir acciones. Serán socios protectores todas aquellas personas humanas o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que realicen aportes al capital social y al fondo de riesgo. La sociedad no podrá celebrar contratos de garantía recíproca con los socios protectores. Siendo incompatible la condición de socio protector y socio partícipe.

## **Diagnóstico**

El mercado de las SGR tuvo un marcado incremento de nuevas firmas en los últimos años, aunque si consideramos que su creación data del año 1995, a septiembre de 2019, con 24 años de historia, solo hay 43 sociedades SGR autorizadas a funcionar por el Ministerio de Desarrollo Productivo. En 1996 se crea la primer SGR, y ya entre los años 2003 a 2006 la cantidad de SGR se había más que duplicado pasando de 11 a 24 firmas, en tanto para el año 2015 ya se contaba con 30 sociedades autorizadas.

Para el desarrollo del presente trabajo se van a analizar dos sociedades, la SGR A una de las sociedades de garantía más importantes de Argentina, con sucursales en gran parte del país, considerada desde sus inicios como una sociedad abierta en cuanto a sus socios participes. Por otra parte, la SGR B la cual se considera como la segunda sociedad de garantía más importante, la cual inicio siendo una sociedad cerrada a su cadena de valor, para con el tiempo convertirse en una SGR abierta a todo tipo de actividad económica para con sus socios participes.

### **Crecimiento de la participación de las entidades financieras en los fondos de riesgo.**

A continuación analizaremos la magnitud de los aportes de las entidades financieras como socios protectores en los fondos de riesgo de la SGR A y SGR B, con el objeto de observar el comportamiento de la participación de tales actores.

Se puede ver en la Tabla 1 el interés que poseen las entidades financieras en formar parte del fondo de riesgo de la SGR A, vemos como en el año 2015 eras 19 los bancos con aportes vigentes y ya para el año 2017 la cantidad de entidades bancarias aumento a 26, el cual se mantuvo en los años siguientes.

Ahora, en cuanto al nivel de participación de los aportes pertenecientes a bancos en el total del fondo de riesgo vemos como en el año 2015 era del 83% pero en los años que siguieron se vieron disminuidos, para luego volver incrementar en el año 2018. Asimismo, en la Tabla 5 vemos como la cantidad total de socios protectores de la SGR A paso de 255 a 553.

Con el paso de los años los aportes de los bancos fueron acompañando el incremento en el fondo de riesgo, es por ello que mantuvieron la participación o la incrementaron como se ve en el año 2018 que llego a ser del 64%.



**Tabla 1 – SGR A: Aportes de entidades financieras en el fondo de riesgo**

	2015	2016	2017	2018
<b>Fondo de Riesgo</b>	1.706.855	4.019.534	5.957.906	7.624.487
<b>Aporte de Entidades Financieras - EF</b>	83%	58%	53%	64%
<b>Cantidad de EF</b>	19	25	26	26
<b>Beneficio Impositivo de las EF</b>	493.592	812.387	1.103.643	1.714.612

Nota: por razones de simplicidad se considero el 35% directo como beneficio impositivo de las entidades financieras. Montos expresados en miles.

En el análisis de la SGR B, el desarrollo de su fondo de riesgo es diferente a la SGR A. La SGR B nació siendo una sociedad de garantía cerrada en el año 2005 y recién en el año 2013 obtuvieron la autorización del BCRA para que sus garantías sean consideradas Preferidas A.

En la Tabla 2, vemos como para el año 2015 eran solo 3 las entidades financieras que aportaban al fondo de riesgo, llegando a ser tres años más tarde 11 y con un 55% de participación en el total de aportes al fondo de riesgo.

**Tabla 2 – SGR B: Aportes de entidades financieras en el fondo de riesgo**

	2015	2016	2017	2018
<b>Fondo de Riesgo</b>	449.500	830.000	2.003.500	2.983.487
<b>Aporte de Entidades Financieras - EF</b>	30%	35%	41%	55%
<b>Cantidad de EF</b>	3	5	7	11
<b>Beneficio Impositivo de las EF</b>	46.900	101.500	288.050	571.725

Nota: por razones de simplicidad se considero el 35% directo como beneficio impositivo de las entidades financieras. Montos expresados en miles.

Por otra parte, vemos en la Tabla 6 que en el año 2015 el 39% del fondo de riesgo era de una de las empresas de la cadena de valor, cambiando notablemente la participación para el año 2018, donde el principal aportante del fondo de riesgo era una entidad financiera con el 35%.

Por lo tanto, se pudo observar en ambas sociedades de garantías como los aportes de las entidades financieras mostraron un notable incremento en los cuatro años bajo análisis. En el caso de la SGR A, el incremento fue del orden nominal en el monto de los aportes, mostrando fluctuaciones en el nivel de participación. Pero en el caso de la SGR B, se vislumbra notablemente la evolución durante todo el periodo de los aportes en el fondo de riesgo por parte de las entidades financieras.

### **Beneficios y factores asociados al crecimiento de los aportes de las entidades financieras a las SGR**

#### *Deducción impositiva del aporte al fondo de riesgo.*

Entre los beneficios directos que poseen los socios protectores se encuentra el establecido en el artículo 18 de la Resolución N° 455/2018 y sus modificatorias de la SEPYME, el cual determina que los socios protectores gozarán del beneficio de poder deducir de la base imponible para la determinación del impuesto a las ganancias de su actividad sus aportes al Capital Social y al Fondo de Riesgo de la SGR, cuando éstos hayan cumplido con el plazo mínimo de permanencia de 2 años contados a partir de la fecha en que se efectivizaron. Esta deducción se hace efectiva si además se otorgan garantías (grado de utilización del fondo de riesgo), como mínimo, por un valor promedio del 130 %, en dicho período.

El beneficio es concedido bajo dichos requisitos con el fin de que los socios protectores dejen inmovilizado el capital del fondo de riesgo y asuman durante ese tiempo el riesgo de crédito de los socios partícipes por los avales otorgados.

Asimismo, la Ley 27.444 sancionada en 2018, otorga potestad a la Autoridad de Aplicación para aumentar el periodo de tiempo de permanencia mínimo de los aportes de los socios protectores para ser elegibles para el beneficio fiscal, a cuatro años desde los dos actuales. Un periodo de permanencia de los aportes más largo, podría llegar a reducir los incentivos de los inversores a la hora de financiar a las SGR, pero no parece algo que desaliente a las entidades financieras donde su beneficio no es simplemente esta deducción

impositiva, sino toda la reciprocidad que hemos mencionado, no solo como socio protector sino por su actividad de intermediación financiera (otorgar préstamos y recibir depósitos).

En lo que respecta al cálculo del beneficio impositivo en las Tablas 1 y 2, el mismo se realizó a los efectos de mostrar su importancia, considerando que por razones de simplicidad se calculo el 35% directo sobre los aportes realizados por las entidades financieras.

*Ganancia por la distribución de los rendimientos obtenidos por el fondo de riesgo, oportunidad de inversión y análisis de los fondos que retornan a las entidades financiera en forma de depósitos por parte de las SGR.*

Por otra parte, además de la deducción en el impuesto a las ganancias, los socios protectores se benefician con la ganancia obtenida por intereses sobre el capital invertido en el fondo de riesgo.

El fondo de riesgo es invertido en un variado portafolio de activos, delimitados por la autoridad de contralor, la SEPYME, entre los que se encuentran inversiones en títulos públicos, bonos del Estado, plazo fijo, cuotas partes en fondos comunes de inversión, fideicomisos financieros, cauciones, entre otras. Las SGR cuentan con especialistas en materia de inversiones, buscando los mayores rendimientos según las tasas que ofrece cada activo en particular como así también el grado de disponibilidad para poder honrar los avales de ser necesario.

En términos generales, se puede percibir que las SGR buscan conformar carteras de inversión conservadoras priorizando y resguardando el capital aportado por sus socios protectores, alocándose en alternativas con elevada liquidez, bajo riesgo crediticio y alto mercado secundario, con especial atención en el riesgo de moneda y los lineamientos normativos impuestos por el Ente Regulador en materia de solvencia y liquidez (FixScr, 2018).

Con el fin de analizar los aportes de los banco que vuelven a ellos en forma de inversiones realizadas por las SGR, se consideró no solo a los plazo fijos, sino también a las inversiones en cuotas partes de fondos comunes de inversión, toda vez que dichos fondos forman parte de los grupos económicos de las entidades financieras como empresas subsidiarias.

De esta manera en la SGR A podemos observar que de lo aportado por los bancos al fondo de riesgo de las SGR, retorna al sistema financiero como inversiones para el año 2018 el 73%, y en promedio para los cuatro años el 85%.

**Tabla 3 – SGR A. Inversiones del Fondo de Riesgo y su relación con los aportes de las entidades financieras**

	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Títulos Públicos</b>	37%	49%	47%	49%
<b>FCI</b>	25%	20%	22%	11%
<b>Plazo Fijo</b>	34%	23%	23%	28%
<b>(PF + FCI)</b>	87%	85%	96%	73%
<b>/Aportes EF</b>				

Nota: el porcentaje de Títulos Públicos, FCI y Plazo Fijo es respecto el total de inversiones. Luego se calculo la relación que tienen las colocaciones en FCI y PF en el total de aportes realizados por las entidades financieras al fondo de riesgo.

En el caso de la SGR B, la situación cambia año a año dado que la proporción de aportes que retorna a la entidad financiera como inversiones en plazos fijos y cuotas partes de FCI va en descenso en los cuatro años de análisis. En el año 2015 por cada \$1,00 aportado al fondo de riesgo por una entidad financiera, retorno a la misma \$1,41, llegando dicha relación a ser de \$0,37 para el año 2018.

**Tabla 4 – SGR B. Inversiones del Fondo de Riesgo y su relación con los aportes de las entidades financieras**

	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Títulos Públicos</b>	48%	54%	69%	57%
<b>FCI</b>	21%	25%	12%	18%
<b>Plazo Fijo</b>	19%	8%	9%	5%
<b>(PF + FCI)</b>	141%	99%	52%	37%
<b>/Aportes EF</b>				

Nota: el porcentaje de Títulos Públicos, FCI y Plazo Fijo es respecto el total de inversiones. Luego se calculo la relación que tienen las colocaciones en FCI y PF en el total de aportes realizados por las entidades financieras al fondo de riesgo.

*Disminución del riesgo de crédito, reducción de los costos asociados al análisis de proyectos para el otorgamiento de los créditos y reducción de los costos asociados al monitoreo de repago de dichos créditos.*

El hecho de que las SGR otorguen garantías a favor de las pymes, no elimina el riesgo de crédito, sino que solamente lo traslada de los bancos a las SGR. Con la sanción de la Ley 27.444, una de las modificaciones más importantes que dejaron de manifiesto es que el riesgo de crédito podría ir en aumento, y tiene que ver con la posibilidad de que las SGR emitan garantías sin requerir contragarantías a tipos determinados de operaciones.

En cuanto a las entidades financieras, estas cuentan con grandes estructuras organizativas para el desarrollo de la intermediación financiera, dada a cantidad de servicios que ofrecen, siendo el análisis de riesgo una de las principales tareas por el tipo de actividad, este sentido es que las SGR reducen altamente los costos de análisis de proyectos de las pymes.

Cuando llega una pyme a solicitar un crédito a una entidad financiera, si la SGR que otorgó el aval se encuentra calificada por el banco y cuenta con un límite para la aceptación de sus avales, la entidad financiera no debe analizar el proyecto para el cual la pyme va a utilizar dicho crédito, dado que ya fue analizado por la SGR que otorgó el aval. Aunque no quita que se quiera analizar a la pyme para ofrecerle otros productos para la fidelización de la relación para con el banco.

Es así como las entidades bancarias en vez de analizar cada pyme, solo analizan la solvencia económica y financiera de la SGR, quien en última instancia va a honrar la garantía por falta de pago de la pyme. Por esta razón no se duplicarían los costos de evaluación de proyectos de las pymes.

Por otra parte, las SGR inscriptas en el registro especial del BCRA son consideradas garantías Preferidas “A”, las cuales reducen los costos de las entidades financieras ya que disminuyen sus requerimientos de capitales mínimos y el régimen de previsionamiento, dado que reducen el factor de ponderación de riesgo de la contraparte. Como las SGR no son entidades financieras, no están sujetas a estas normativas del Banco Central (Rassiga y Reineri, 2000).

## **Cambios normativos que acompañaron el crecimiento de la participación de las entidades financieras en el sistema de garantías recíprocas**

En el presente trabajo vamos a centrarnos en dos grandes cambios que acompañaron el desarrollo del sistema de sociedades de garantía en primero de ellos fue la entrada en vigencia de la resolución 212/2013 y sus modificatorias y luego, actualmente vigente, la resolución 455/2018 y modificatorias, ambas de la SEPYME.

Para el año 2013 según la Res. 212 ningún socio protector podía tener una participación en el fondo de riesgo mayor al 40%, salvo casos excepcionales. Posteriormente, dicha resolución fue modificada por la disposición 34/2016 de la SEPYME, disminuyendo al 25% el máximo de participación al fondo de riesgo por los socios protectores. Buscando de esta manera atomizar el riesgo que produce en las SGR que los aportes en el fondo de riesgo de las SGR no sean renovados luego de pasados los dos años de inmovilizados. Sin perjuicio de ello, aquellos que poseían una participación mayor al 25%, no podían suscribir nuevos aportes pero no estaban obligados a retirar su participación.

Actualmente, la Res. 455 y sus modificatorias, incrementaron nuevamente dicho límite estableciendo que ningún socio protector podrá tener una participación superior al 60% en el fondo de riesgo de las SGR.

**Tabla 5 – SGR A tres principales socios al 2018 y su participación en años anteriores**

<b>S. Protector/año</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Bco. Nación</b>	32%	17%	14%	15%
<b>Bco. Santander</b>	5%	6%	5%	10%
<b>Bco. Supervielle</b>	2%	4%	5%	8%
<b>Núm. S. Protectores</b>	255	420	495	553

Analizando los casos bajo estudio, la SGR A en el año 2018 tenía que tres principales socios protectores poseían el 33% del total del fondo de riesgo de un total de 553 socios protectores y los mismos eran entidades financieras. Vemos que en ningún caso la participación de cada uno supera los límites reglamentarios, pero sus principales socios protectores fueron entidades financieras.

**Tabla 6 - SGR B tres principales socios al 2018 y su participación en años anteriores**

<b>S. Protector/año</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Bco. Santander</b>	19%	19%	21%	35%
<b>Empresa del grupo</b>	39%	21%	14%	11%
<b>Bco. Supervielle</b>	5%	7%	7	9%
<b>Núm. S. Protectores</b>	17	26	40	46

Ahora, en el caso de la SGR B para el año 2016 el límite reglamentario máximo de participación en el fondo de riesgo bajo al 25%, debiendo una de las empresa del grupo disminuir su participación. Para el año 2018, vemos como la participación mayoritaria la posee el Banco Santander quien no solo fue incrementando los aportes en esta sociedad sino también en la SGR A donde se muestra como el segundo principal socio protector.

En ambos casos vemos como las entidades financieras consideran los límites máximos de aportes para poder lograr incrementar su participación con el paso de los años. Hoy en día pueden llegar a poseer hasta el 60% de participación.

Otros de los cambios normativos que se destacan es el nivel de apalancamiento permitido por acreedores. Vemos que con la Res. 212/2013 las entidades financieras tenían un límite operativo para la aceptación de avales de una misma SGR de hasta el 25% del riesgo vivo (garantías otorgadas), excluyendo a los bancos públicos.

Luego la Res. 160/2016 (la cual modifica la Res. 455/2018) estableció en el apartado de los límites operativos que quedaban automáticamente excluidas del límite operativo del 25% aquellas operaciones que tengan como acreedor aceptante de la garantía a Entidades Bancarias, entre otros. Con lo cual ya en el año 2016 las entidades financieras no tenían ningún limitante a la hora de aceptar garantías de una misma SGR. Asimismo, con la Res. 259/2019 (modificatorias de la Res. 455/2018), no quedo ninguna duda de que el apalancamiento del riesgo vivo no era un problema para la SEPYME dado que reglamentó que cada SGR podrá otorgar garantías con el mismo acreedor por hasta un 400 % del valor total de su fondo de riesgo computable.

Lo expresado anteriormente, visto como caso extremo, significa que una SGR puede tener todas sus garantías colocadas en un único acreedor sin topes, lo cual fomenta el riesgo de concentración.

**Tabla 7 – SGR A Riesgo vivo en entidades financieras**

	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Parti. de las EF en el riesgo vivo total</b>	86%	85%	90%	84%
<b>Cantidad de EF</b>	24	28	31	30

**Tabla 8 – SGR B Riesgo vivo en entidades financieras**

	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Parti. de las EF en el riesgo vivo total</b>	22%	36%	97%	53%
<b>Cantidad de EF</b>	15	18	27	29

Como muestra la Tabla 7, en los cuatro años de análisis, la SGR A mantuvo más del 80% del riesgo vivo colocado en entidades financieras, para el año 2018 estaba colocado en 30 entidades financieras. En el caso de la SGR B, se observa que para el año 2017 llegó a ser casi del 100% el riesgo vivo en entidades bancarias, disminuyendo abruptamente para el año 2018, donde en este caso aparecieron como acreedores necesarios para la operatoria pymes el Mercado argentino de valores de Buenos Aires y de Rosario. Y en menor medida el Fonapyme, programas de créditos pymes, sociedades de leasing o fideicomisos y garantías comerciales para avalar operaciones de compraventa de bienes o locación de servicios.

En sus inicios, en el sistema de garantías mostraban mayor preponderancia las garantías comerciales, donde los avales eran entregados a los proveedores de la cadena de valor, con el tiempo las entidades financieras y los préstamos impulsados por el Estado con tasas bonificadas mostraron una mayor concentración de garantías para avalar operaciones con entidades financieras, pero vemos como en la Tabla 8 para el año 2018, nuevamente, las necesidades de las pymes pueden ser cubiertas también con otros acreedores del sistema, y gran parte del riesgo vivo se centro en descontar cheques de pago diferido en el mercado de valores.

El hecho de que los bancos actúen como socios protectores y como bancos comerciales para la colocación de inversiones, no implica que con los mismo se logre una alta



fidelización de pymes a la hora de aceptar las garantías de las SGR, dado que entran en juego las necesidades de las mismas y las ofertas que ofrecen el resto de los actores del mercado.

En los últimos años, las operaciones más comunes para las cuales se puede solicitar una garantía a la SGR son el otorgamiento de garantías para la solicitud de préstamos a entidades bancarias públicas y privadas, descuento de cheques de pago diferido, entre otras. Con la Res. 455/2018 se incorporaron los avales otorgados sobre una factura de crédito electrónica y tarjetas de crédito.

Durante el año 2018, el marco normativo bajo el cual operan las SGR, fue modificado con el objetivo de incentivar el crecimiento del sistema y las cadenas productivas del país, con especial atención sobre las Microempresas, la inclusión financiera y la optimización del costo fiscal (FixScr, 2018).

**Tabla 9 – Principales cambios Normativos entre los años 2013 y 2019**

<b>Principales Normativos</b>	<b>Cambios Res. 212/2013</b>	<b>Res. 455/2018 y modificatorias</b>
<b>Objeto de las SGR</b>	Otorgamiento de garantías a sus Socios Partícipes.	Otorgamiento de garantías a Micro, Pequeñas y/o Medianas Empresas (MIPyMEs), sean estas Socios Partícipes o Terceros.
<b>Número mínimo de Socios Partícipes</b>	120 Socios Partícipes	10 Socios Partícipes
<b>Mínimo de avales</b>	Sin mínimo	100 avales a Mipymes por años
<b>Fondo de riesgo autorizado inicial</b>	Se establecía de acuerdo al plan de negocios presentado por la SGR	Fondo de riesgo autorizado \$400.000.000. Cumplidos los 24 meses de funcionamiento el fondo de riesgo computable no puede ser menos a \$80.000.000
<b>Socio Protector, integración máxima al fondo de riesgo (FR)</b>	Ningún socio protector podrá tener una participación superior al 25% en el FR	Ningún socio protector podrá tener una participación superior al 60% en el FR
<b>Límite operativo por acreedor entidad aceptante de avales</b>	Entidades financieras privadas hasta el 25%. Para entidades financieras públicas sin límite.	Cada SGR podrá otorgar garantías con mismo acreedor por hasta un 400 % del valor total de su Fondo de Riesgo Computable

## **Propuesta de intervención**

Como se mostró, la participación de entidades financieras en el sistema de garantías, representado en el presente trabajo por dos de las SGR mas importantes de Argentina ha crecido notablemente en los últimos años, tanto en el nivel de aportes al fondo de riesgo como en la monetización de avales mediante créditos bancarios.

Los niveles de penetración de bancos actuando como socios protectores fue en constante aumento, encontrándose presente las principales entidades financieras del país, algunas ocupando las posiciones de principal socio protector.

Así, el sistema financiero ha demostrado su participación y sostenibilidad a los largo de los últimos años, a la hora de ayudar en el desarrollo y crecimiento del sistema de garantías reciprocas, viendo directa o indirectamente los beneficios que se han mencionado.

Ahora bien, todas las modificaciones en el marco regulatorio fueron motivadas por la intención de impulsar el crecimiento del sistema. Se especula que el universo de pymes factibles de ser asistidas oscila entre 100.000 empresas mientras que en el 2018 el alcance era de 15.000 pymes (Fix 2018). Por lo tanto aun es baja la tasa de aprovechamiento del sistema de garantías.

El hecho de que se intente inducir a las SGR a expandirse, que los requerimientos de socios partícipes se hayan reducido a solo diez para la constitución de nuevas SGR y que los beneficiarios de las garantías pueden ser terceros sin necesidad de ser socios partícipes, entre otras, indican que del otro lado debe haber socios protectores que apoyen este crecimiento, y por lo que vimos a lo largo del análisis son las entidades financieras quien se han mostrado más interesadas en cubrir dicho papel.

## **Conclusiones**

Si bien las sociedades de garantía recíproca tienen como principal objetivo favorecer el desarrollo de las pymes, en Argentina particularmente también resultan favorecidos los socios protectores y las entidades financieras. En el presente trabajo se intentó analizar el origen de los beneficios que perciben los distintos participantes, pero principalmente el obtenido por las entidades financieras.

En particular, se determinó como las entidades financieras dentro del sistema de garantías obtienen beneficios actuando como socios protectores estratégicos; se observó el crecimiento cuantitativo de la participación de los bancos en los aportes al fondo de riesgo en el periodo bajo análisis en ambas SGR. Asimismo, su contribución como acreedores de los avales recibidos por las SGR, aliviando de esta manera el análisis del riesgo crediticio que traería el tener que ver cada uno de los proyectos a financiar a las pymes.

Por otra parte, no menos importante, el hecho de que las SGR a su vez depositan el fondo de riesgo invertido en las mismas entidades financieras hace que los bancos salgan a captar este tipo de clientes con gran liquidez, tratando de atraerlos con colocaciones a plazos o en sus propios fondos comunes de inversión.

A su vez, las entidades financieras, por actuar como socios protectores tienen cierto riesgo de crédito en relación al aporte realizado, por su participación en el fondo de riesgo contingente, pero el mismo se puede ver compensado por la deducción impositiva en el impuesto a las ganancias por mantener inmovilizado el capital en el fondo de riesgo, a lo cual se suma el porcentaje de participación que obtiene de los resultados del fondo de riesgo invertido, los cuales son de libre disponibilidad luego del cierre de los estados contables.

Los avances mencionados deben ser acompañados con un marco normativo que propicie el crecimiento bajo el cual operan las SGR. El hecho de que dicho marco normativo fuera modificado con el objetivo de incentivar el crecimiento del sistema y las cadenas productivas del país, con especial atención sobre las Microempresas, la inclusión financiera y la optimización del costo fiscal significó un gran apoyo al sistema en general.

Por último, la generación de un sistema de garantías no es efectivo para reducir o eliminar el riesgo de default, ya que sólo lo traslada de las entidades financieras a las SGR, las cuales forman parte de la economía en general y su derrumbe afectaría a todos los actores.

Es por ello, que el sistema de SGR en sus bases sigue siendo un sistema mutualista, donde todos los actores son importantes y su credibilidad crediticia es fundamental para que prospere.

## Referencias bibliográficas

Ley de la Pequeña y Mediana Empresa – Ley 24467 – Boletín Oficial 28/03/1995

Bebczuk, R. y Sangiácomo, M. (2010). El uso de garantías en el sistema bancario argentino. BCRA. Ensayo Económico 59. Recuperado de [http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/Investigaciones/59\\_Bebczuk.pdf](http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/Investigaciones/59_Bebczuk.pdf)

Banzas, A. (2005). Sociedad de Garantía Recíproca una herramienta para el desarrollo del crédito pymes. Documento de Trabajo N°6. CEFIDAR. Octubre 2005. Recuperado de <http://www.iade.org.ar/system/files/dt6-sgr.pdf>

Barrera, A. (2013). El Financiamiento de pymes a través de Sociedades de Garantías Recíprocas en CABA (2005-2010) (Tesis de Posgrado) Recuperado de [http://157.92.136.59/download/tpos/1502-0437\\_BarreraAH.pdf](http://157.92.136.59/download/tpos/1502-0437_BarreraAH.pdf)

Cristini, M. y Bermúdez, G. (2004). Las Pymes Argentinas: ambiente de negocios y crecimiento exportador. Documento de Trabajo N° 80. Fundación FIEL. Recuperado de <https://eco.mdp.edu.ar/cendocu/repositorio/00115.pdf>

Esquivel Martínez, H. y Hernández Ramos, U. (2007). Crecimiento económico, información asimétrica en mercados financieros y microcréditos. Economía, Sociedad y Territorio, vol. VI, núm. 23. Recuperado de <https://www.redalyc.org/pdf/111/11102308.pdf>

Facultad de Ciencias Agrarias. Universidad Católica Argentina. Recuperado de <https://repositorio.uca.edu.ar/bitstream/123456789/444/1/doc.pdf>

FixScr (2018). Informe Especial Sociedades de Garantía Recíproca. Informe de Actualización. Escenario 2017 – 2018. Recuperado de <http://www.fixscr.com/uploads/15284698275b1a9943cc347.pdf>

Ministerio de Producción y Trabajo de la Nación. Dirección Nacional de Competitividad y Financiamiento Pyme. Régimen de Sociedades de Garantía Recíproca. Informe SGR (2019).

Kulfas, M. (2009). Los sistemas de garantías como herramienta para el acceso al financiamiento de las Pymes. Alcances y limitaciones de la experiencia argentina. Iniciativa para la Transparencia Financiera. Recuperado de <http://itf.org.ar/autor14.php>

Manzanal, R. (2018). El Sistema de SGR en Argentina: historia, actualidad y perspectivas. Escuela de Economía y Negocios. Universidad Nacional de San Martín. Recuperado de [http://www.unsam.edu.ar/escuelas/economia/investigacionpublicaciones/wp-content/uploads/2018/08/Manzanal\\_SGR.pdf](http://www.unsam.edu.ar/escuelas/economia/investigacionpublicaciones/wp-content/uploads/2018/08/Manzanal_SGR.pdf)

Marcó del Pont, M.; (2009). El Sistema de Garantías Argentino: Una Década de Experiencia a favor de las Pymes. ABAPPRA.

Mombrú, A y Margetic, A. (2002). El Hacedor de Tesis. Argentina: Pragma.

Rassiga, F. y Reineri, N. (2000). Sociedades de Garantía Recíproca en Argentina: ¿Organizaciones para el desarrollo de las pymes o de las grandes empresas?. Secretaria de la Pequeña y Mediana Empresa. Ministerio de Economía. Recuperado de [https://aaep.org.ar/anales/pdf\\_00/rassiga\\_reineri.pdf](https://aaep.org.ar/anales/pdf_00/rassiga_reineri.pdf)

Sabino, C. (1994). Como hacer una tesis. Buenos Aires, Argentina: Lumen.

Salloum, D., & Vigier, H. (1997). Los problemas del financiamiento de la pequeña y mediana empresa: la relación bancos - Pymes una revisión. Estudios Económicos, 13 (29/30), 59-90. Recuperado a partir de <http://revistas.uns.edu.ar/ee/article/view/458>

Sampieri, R. (2010). Metodología de la Investigación. México: Mc Graw-Hill

Santa María, Ignacio. 2012. Las sociedades de garantías recíprocas en las pymes agropecuarias argentinas. Trabajo Final de Ingeniería en Producción Agropecuaria. Facultad de Ciencias Agrarias. Universidad Católica Argentina. Recuperado de: <http://bibliotecadigital.uca.edu.ar/repositorio/tesis/sociedades-garantias-reciprocas-pymes.pdf>

Sautu, R. (2005). Todo es teoría: objetivos y métodos de investigación. Buenos Aires, Argentina: Lumiere.



Universidad de Buenos Aires  
Facultad de Ciencias Económicas  
Escuela de Estudios de Posgrado



Solicitud de evaluación de		Código de la Especialización
<b>TRABAJO FINAL DE ESPECIALIZACIÓN</b>		
Nombre y apellido del alumno		Tipo y N° de documento de identidad DNI 31.974.784
NERINA SOLEDAD FERNANDEZ		
Año de ingreso a la Especialización – Ciclo 2018	Fecha de aprobación de la última asignatura rendida 11/2019	
Título del Trabajo Final		
LA CONTRIBUCION DE LOS BANCOS AL DESARROLLO DE LAS SGR		
Solicitud del Tutor de Trabajo Final		
Comunico a la Dirección de la Especialización que el Trabajo Final bajo mi tutoría se encuentra satisfactoriamente concluido. Por lo tanto, solicito se proceda a su evaluación y calificación final.		
Firma del Tutor de Trabajo Final RODRIGO FERNANDEZ		
Datos de contacto del Tutor		
Correo electrónico	Teléfonos 1162495084	
rodrigo.fernandez@bcra.gob.ar		
Se adjunta a este formulario:		
Trabajo Final de Especialización impreso (indicar cantidad de copias presentadas)		
CD con archivo del Trabajo Final en formato digital (versión Word y PDF)		
Fecha 28/7/2022	Firma del alumno Nerina Fernández	





Universidad de Buenos Aires  
Facultad de Ciencias Económicas  
Escuela de Estudios de Posgrado



***Form. TFE v0***

***PRESENTAR EN LA RECEPCIÓN DE LA ESCUELA  
DE ESTUDIOS DE POSGRADO***